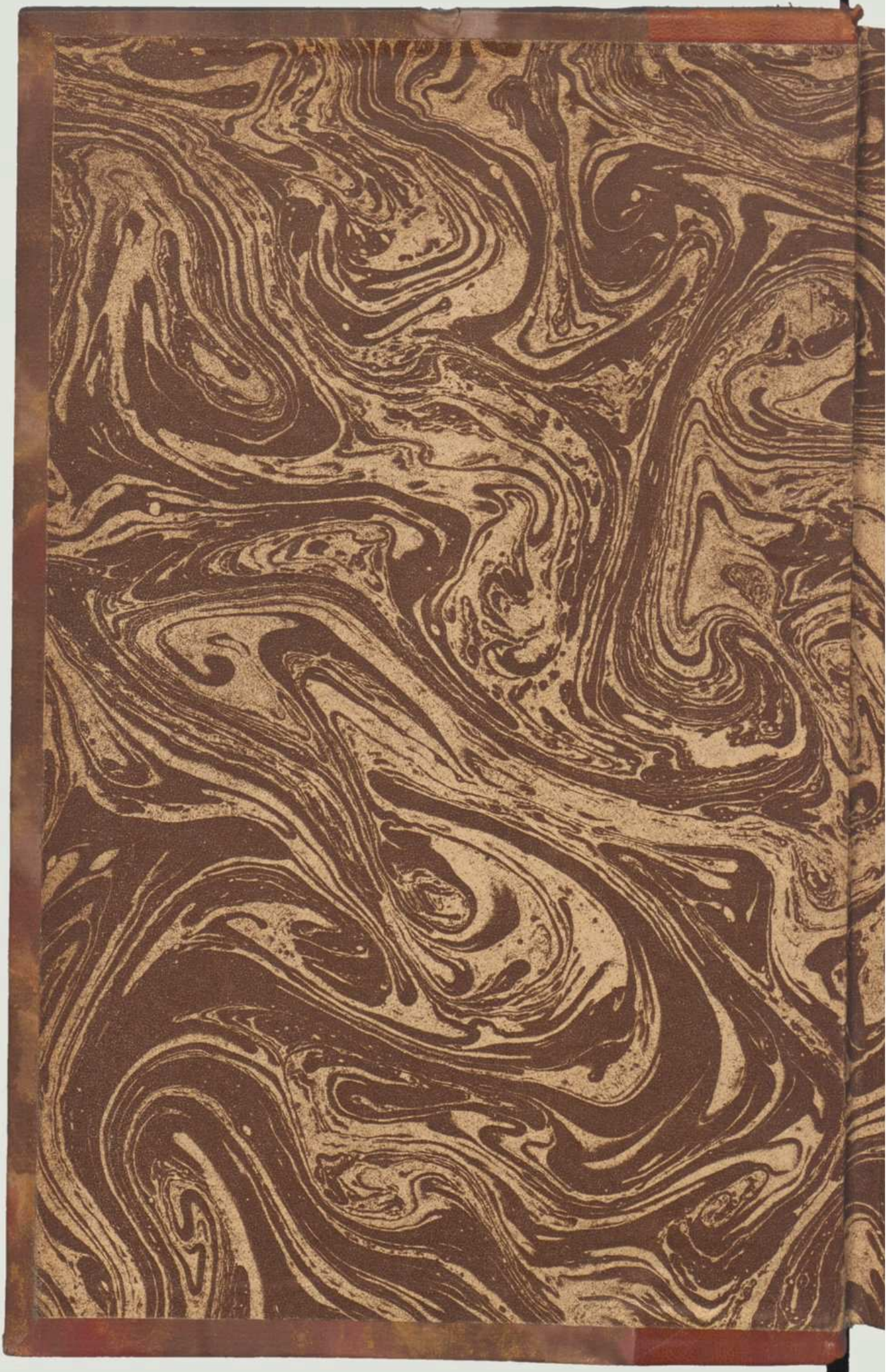
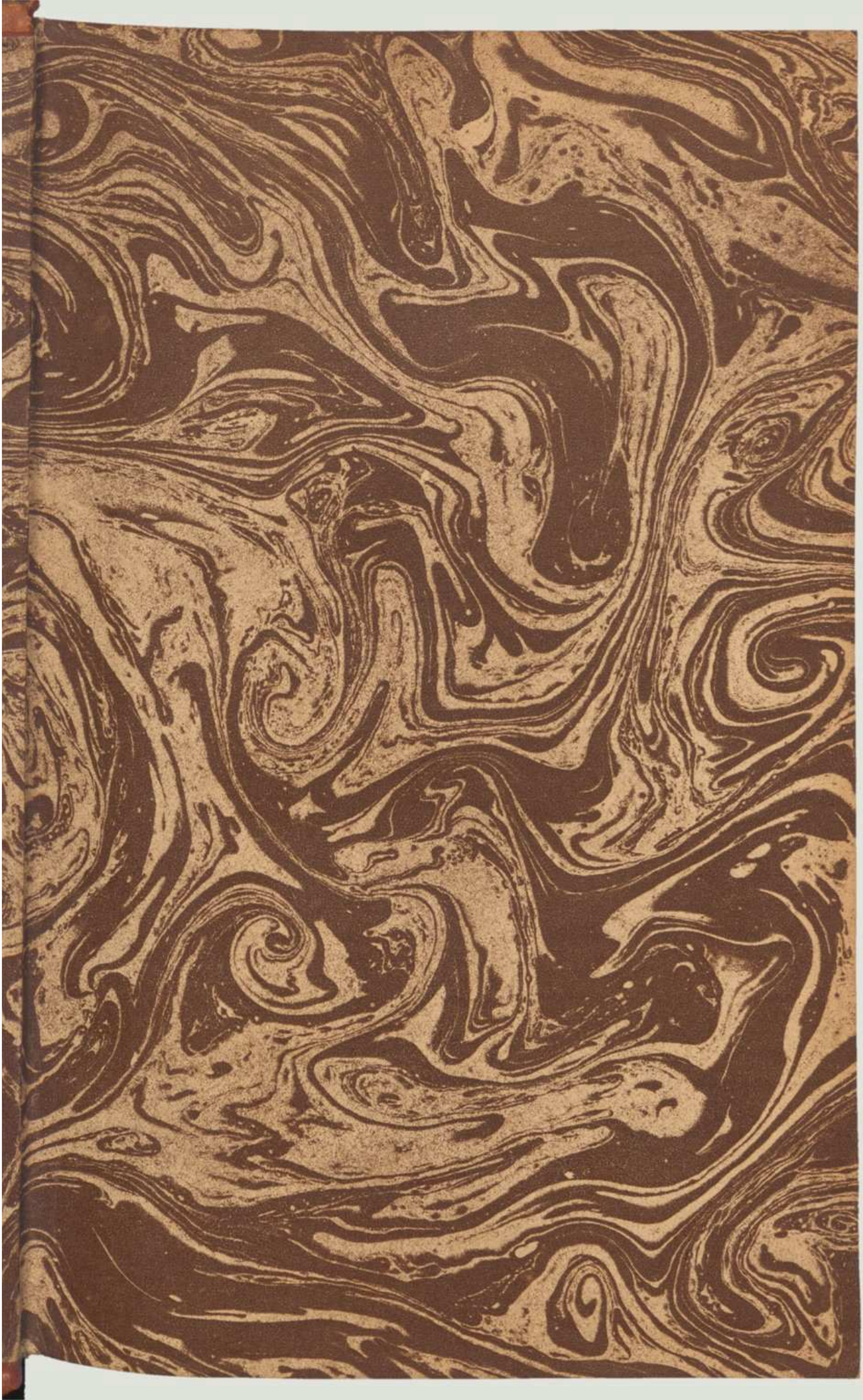
Source gallica.bnf.fr / INSEE (Institut national de la statistique et des études économiques)





F. 64
51830

INSTITUT NATIONAL DE LA STATISTIQUE
ET DES ÉTUDES ÉCONOMIQUES

DIRECTION DE LA CONJONCTURE
ET DES ÉTUDES ÉCONOMIQUES

66HQ

ETUDES ET DOCUMENTS

INTRODUCTION à la THÉORIE DE L'EMPLOI

PAR

JOAN ROBINSON

" Traduction de M. Jacques DELONS "

I. N. S. E. E.

PRESSES UNIVERSITAIRES
DE FRANCE

INTRODUCTION

à la

THÉORIE DE L'EMPLOI

TABLE DES MATIÈRES

PAGES

AVANT-PROPOS 9

CHAPITRE Ier

INTRODUCTION

Prolégomènes 13
Déficience de la demande 13
Sommaire 15

CHAPITRE II

INVESTISSEMENT ET ÉPARGNE

Terminologie 17
Egalité de l'investissement et de l'épargne 17
Ce qui se passe lorsque l'investissement augmente 19
Ce qui se passe quand le désir d'épargner augmente 20
Le sophisme de la thésaurisation 21
Résumé 22

CHAPITRE III

LE MULTIPLICATEUR

Emploi primaire et emploi secondaire 23
L'épargne ramenée à l'investissement 24
Exemples 25
La valeur du multiplicateur 26
Le multiplicateur dans le cadre national 27

CHAPITRE IV

VARIATIONS DE L'INVESTISSEMENT

L'incitation à investir 29
Les perspectives de profit 30
L'investissement public 31
Investissement en capital circulant et en stocks 34

CHAPITRE V

VARIATIONS DE LA PROPENSION A L'ÉPARGNE

Le tableau de la propension à l'épargne 36
L'influence de la Bourse des valeurs 37
Le déficit budgétaire 38
L'inégalité des revenus 38
L'épargne, vertu sociale 40

CHAPITRE VI

LES REMÈDES PROPOSÉS CONTRE LE CHOMAGE

Modification des salaires 42
Le monopole 43
La mobilité du travail 43
La réduction de l'offre de travail 44

CHAPITRE VII

LES PRIX — PAGES

Les variations des prix 46
Les prix et la situation des échanges 47
Les salaires réels 48
Le taux de l'intérêt et les prix 49
Gains et pertes dus aux variations de prix 50

CHAPITRE VIII

LE TAUX DE L'INTÉRÊT

La nature de l'intérêt 52
La demande de monnaie 53
La demande de monnaie et le taux de l'intérêt 54
L'offre de monnaie 56
Variations de la demande de monnaie 58
Une variation du taux de l'intérêt 58
Les limites au contrôle du taux de l'intérêt 59

CHAPITRE IX

ASPECTS DU TAUX DE L'INTÉRÊT

Ce que rapporte le capital 61
La rétribution de l'attente 61
Le régulateur 62

CHAPITRE X

VARIATION DE L'OFFRE DE MONNAIE

La production d'or 65
Création de monnaie sous l'influence du déficit budgétaire 66
Un dividende social 67
Appendice : La théorie quantitative de la monnaie 69

CHAPITRE XI

LE COMMERCE EXTÉRIEUR

L'investissement extérieur 72
Activité intérieure et investissement extérieur 73
Les travaux publics dans un pays particulier 74
Les changes 74
Développement de l'activité dans un seul pays 76
Le taux de l'intérêt dans un seul pays 77
Le nationalisme économique 78
Appendice : La controverse du libre échange 80

CHAPITRE XII

LES VARIATIONS DE L'EMPLOI

Le cycle économique 82
Le contrôle du cycle économique 84
Les influences à long terme 86

CHAPITRE XIII

LA CONTROVERSE ÉCONOMIQUE

Les aspects de la controverse 88
Les sources de la controverse 89

AVANT-PROPOS

Ce livre a été écrit il y a dix ans, pour fournir une introduction sommaire aux idées de la « Théorie générale de l'Emploi, de l'Intérêt et de la Monnaie » de Keynes. Ces idées à l'époque paraissaient à beaucoup de gens neuves et surprenantes, et heurtaient les points de vue orthodoxes. Depuis elles ont été assez généralement admises, plus souvent admises peut-être que comprises, et elles ont eu une influence politique importante. En particulier, il est maintenant communément admis que l'un des devoirs d'un gouvernement consiste à maintenir « un niveau élevé et stable de l'emploi » dans la nation. Cela fait que les problèmes discutés dans ce livre se présentent aujourd'hui sous un aspect nouveau.

Lorsqu'il est admis que le maintien de l'emploi devrait être un objectif du gouvernement, la question se pose de savoir quels moyens utiliser pour atteindre cet objectif, jusqu'à quel point il est nécessaire que le gouvernement dirige la vie économique du pays, quels changements deviennent nécessaires dans la forme traditionnelle de la démocratie politique, par quels moyens il est possible de faire cadrer des plans nationaux indépendants avec un programme harmonieux de commerce mondial.

L'objectif de la politique doit ensuite être défini avec plus de précision. Le raisonnement de la « Théorie générale » se développe en termes de volume global d'emploi et de demande monétaire. Lorsque la politique générale doit être précisée par un programme réel, les quantités globales doivent être fractionnées en éléments concrets. Il ne suffit pas d'établir un équilibre général entre la demande totale de main-d'œuvre et les ressources totales. Il doit y avoir équilibre localement entre demande et ressource pour les différents types de main-d'œuvre. Par exemple : une augmentation générale du pouvoir d'achat n'apporte aucun remède au manque de charbon.

Mais la simple décision de veiller à ce que toutes les ressources nationales soient utilisées à une fin ou à une autre ne constitue pas une politique en soi. Même par une planification très limitée un gouvernement exerce une influence considérable sur l'usage qui est fait des ressources nationales et à partir du moment où la responsabilité de l'emploi total est admise, la répartition des ressources entre investissement et consommation, entre marché intérieur et exportation, et dans ce cadre entre les différentes branches de la production, devient le problème essentiel de la politique économique.

Si le chômage a été l'élément le plus frappant du gaspillage des ressources nationales pendant la période entre les deux guerres, il n'en a pas été nécessairement le plus important. Le sous-emploi dû au travail à temps partiel et à divers procédés de partage du travail, le chômage occulte en particulier dans l'agriculture et le petit commerce, le gaspillage produit par des méthodes de production inefficaces ou pér mées et des restrictions monopolistiques sont tous des sources de pertes importantes. Lorsque l'emploi est admis comme un but politique, il semble illogique de s'en tenir uniquement à l'emploi de la main-d'œuvre. L'utilisation complète de toutes les ressources nationales pour supprimer non seulement le chômage mais toute pauvreté non nécessaire sous quelque forme qu'elle se manifeste, devient alors l'objectif à atteindre.

En définitive, le succès même d'une politique de l'emploi fait surgir de nouveaux problèmes. Dans un système fondé sur l'entreprise privée l'existence d'une réserve de chômeurs jouait un rôle important — rarement aperçu par l'enseignement économique classique. Le chômage maintenait la discipline dans l'industrie, car la crainte de perdre son emploi était une menace continuelle pour l'ouvrier et lui imposait vis-à-vis de son patron une attitude de soumission. Le chômage donnait une souplesse suffisante au mécanisme de la production pour lui permettre de s'adapter à l'évolution de la technique et aux variations de la demande. En freinant la tendance à la hausse — à longue échéance — des salaires nominaux, le chômage assurait une stabilité suffisante à la valeur de la monnaie.

Le chômage était une méthode cruelle et coûteuse d'obtenir ces résultats. Mais s'il doit être aboli, d'autres méthodes sont à trouver pour accomplir les mêmes fonctions.

Aucune de ces questions n'est discutée dans les pages qui suivent, car lorsque ce livre a été écrit il restait encore à démontrer ce fait préliminaire qu'une politique de l'emploi est une chose nécessaire.

En ce moment le développement d'une grande partie de la discussion qui suit ne s'applique pas, pour une autre raison, à la situation actuelle. La plupart des pays souffrent aujourd'hui non du chômage, mais du manque de main-d'œuvre, la demande totale tend à dépasser les ressources. C'est une conséquence des destructions dues à la guerre et à l'arriéré dans les investissements, s'ajoutant à une décision de redistribuer les revenus de façon à élever le niveau de vie des éléments les plus pauvres de la population.

Dans ce livre les problèmes posés par l'insuffisance de la demande tiennent la première place et les problèmes traitant d'une demande excédentaire ne sont étudiés qu'en passant. L'épargne apparaît comme une cause de chômage et un déficit budgétaire comme un moyen d'augmenter l'emploi. A l'heure présente

toute dépense supplémentaire de la part des individus ou de l'Etat augmente la poussée inflationniste. La nécessité urgente d'aujourd'hui n'est pas d'augmenter la demande effective, mais au contraire d'accroître le rendement de la production par tous les moyens, d'empêcher l'usage des ressources pour des fins non essentielles et, jusqu'à ce que la capacité de production ait été accrue, de restreindre la demande par l'encouragement à l'épargne, en établissant le rationnement et la fiscalité.

Malgré ces raisons qui font qu'en un sens ce livre est périmé, je n'ai pas modifié le texte original. Je crois qu'en essayant de le mettre à jour je risquerais de déconcerter le lecteur. Et je crois que les idées fondamentales exposées ici sont toutes aussi nécessaires à la compréhension des bases des nouvelles politiques et des particularités de la situation présente qu'elles l'étaient pour comprendre la situation à l'époque où le livre fut écrit.

De plus, le problème de la déficience de la demande dans les pays capitalistes n'a pas été résolu, il a simplement été reculé par les destructions dues à la guerre. Plus la reconstruction sera effectuée avec succès, plus tôt nous aurons à faire face à l'ancien problème et les raisonnements de cet ouvrage retrouveront alors leur pleine actualité.

Cependant, l'exposé fait ici de ces idées fondamentales est extrêmement élémentaire. En écrivant un livre de ce genre il y a nécessairement conflit entre les exigences de la rigueur et de la simplicité. Dans le cas présent c'est la rigueur qui a été sacrifiée lorsque le besoin s'en est fait sentir et le lecteur ne doit considérer ce livre que comme une préparation à des études plus approfondies.

Joan ROBINSON.

CAMBRIDGE, avril 1947.

CHAPITRE Ier

INTRODUCTION

Prolégomènes

Le système économique moderne ne permet pas de procurer un emploi continu à tous ceux qui désirent travailler. Ceci est généralement considéré comme l'un des principaux défauts du système, et des remèdes à ce défaut sont constamment proposés. Le diagnostic doit précéder l'ordonnance et les pages qui suivent n'ont d'autre but que d'aider le lecteur à réunir les tout premiers éléments d'une compréhension du mal.

Le lecteur peut être enclin à demander : « S'il est possible de concevoir quelles sont les causes de la prospérité économique, pourquoi ne travaillons-nous pas immédiatement à l'établissement de cette prospérité ? ». C'est là, à vrai dire, une question ardue. La vie économique nous donne toujours à choisir entre des maux divers et aucune politique n'est la meilleure pour tous. Il y aura toujours des gens pour préférer la maladie à n'importe quel traitement possible, et l'on discute sur les remèdes quand même l'on s'est mis d'accord sur le diagnostic. Ce volume entend guider le lecteur vers une compréhension du problème, mais non pas lui dire ce qui doit être fait.

Déficience de la demande

Dans un système d'entreprise privée, c'est, prise dans un sens simple et clair, la décision des employeurs — principalement des entrepreneurs industriels — qui détermine la quantité d'emploi offerte à la population ouvrière, mais les entrepreneurs eux-mêmes sont soumis à des influences générales qui les poussent à décider de telle ou telle manière, et les décisions de chacun influent sur les décisions des autres. Il n'y a pas de direction centrale, pas de plan d'action, et tout ce qui se passe en fait dans la vie économique est le résultat d'innombrables décisions individuelles et indépendantes. La méthode la meilleure pour servir les intérêts de chaque individu et la méthode destinée à favoriser le plus possible les intérêts de la société dans son ensemble coïncident rarement ; et si notre système économique semble parfois étrange ou même extravagant — par exemple lorsqu'on détruit les produits alimentaires au moment où les hommes souffrent de la famine — nous devons nous rappeler qu'il n'est pas surprenant que l'interaction de libres décisions individuelles puisse conduire aussi souvent à des résultats irrationnels, improductifs et déconcertants.

Dans ce système les biens de consommation et les services sont produits de manière à pouvoir être vendus avec profit. Aussi le taux de production de ces biens et de ces services dépend de la demande qu'on en fait. « Demande » implique dépense monétaire, et non désir ou besoin. Quelle que soit l'importance des besoins d'un homme en biens destinés à sa nourriture, son vêtement ou son amusement, personne ne voudra les produire pour lui s'il n'a pas d'argent pour payer, et le besoin ne constitue pas une « demande » s'il n'est pas accompagné d'une dépense. Nous savons hélas trop bien que, dans le système économique actuel, il arrive souvent que des facteurs de production restent inutilisés — ouvriers en chômage, machines arrêtées, terres en friche — alors qu'il y a au même moment un besoin urgent des biens qu'ils sont à même de produire. La production tombe au-dessous de son maximum possible, non pas quand les besoins sont satisfaits, mais quand la demande est insuffisante.

Comment une déficience de la demande peut-elle se produire ? La demande de la part des consommateurs individuels est commandée principalement par leur revenu. Plus le revenu d'un individu est important, plus grandes seront ses dépenses en biens de consommation courante. Mais le revenu est le produit de la dépense aussi bien que la source de la dépense. Les hommes acquièrent leurs revenus en **subvenant à leurs demandes réciproques.** La dépense d'une personne **est la somme des revenus** d'autres personnes, et le revenu d'une personne provient des dépenses d'autres personnes. Ceci pourrait nous pousser à prétendre que si, à un moment donné, des facteurs de production sont inutilisés, ce doit être simplement le résultat d'un accident ou d'une mauvaise organisation : il suffit, en effet, d'une activité économique accrue pour accroître les revenus de manière à créer une demande pour la production excédentaire.

Mais le total du revenu individuel n'est pas dépensé en biens de consommation courante. Une fois que son niveau de vie dépasse un certain minimum, un individu peut désirer épargner une partie de son revenu, de façon à mettre des biens en réserve. Il amasse des biens afin de constituer une assurance contre les accidents futurs, pour satisfaire son goût de posséder, ou pour se procurer de nouveaux revenus en prêtant à intérêt. Pour des motifs de cet ordre, les individus mettent de côté une partie de leur revenu et acquièrent des biens en consommant moins que ce que leur revenu leur permettrait d'acheter au total. Ceci n'aurait aucune répercussion si la décision d'épargner conduisait directement à une demande de capital réel — maisons, machines, navires et autres. Dans ce cas, en effet, la partie du revenu épargnée procurerait de l'emploi pour la fabrication des biens de capital comme la partie dépensée en consommation procure de l'emploi pour la fabrication des biens de consommation. Le désir d'épargner ne saurait alors être une cause du chômage.

Mais la demande pour les biens de capital vient, non pas de l'épargne, mais des entreprises qui les utilisent pour la production, et aucun entrepreneur n'a tendance à acheter des biens de capital s'il ne prévoit un profit. Le seul fait que des individus désirent épargner une partie de leur revenu pour accroître leurs biens privés ne pousse en rien les entrepreneurs à attendre un profit plus grand du capital. Le profit que l'on peut attendre des biens de capital dépend de la demande en biens de consommation qu'ils produisent. Ainsi, si des individus décident d'épargner, c'est-à-dire de ne pas dépenser pour la consommation immédiate, ils réduisent plutôt qu'ils n'augmentent les raisons qu'ont les entrepreneurs d'acheter de nouveaux biens de capital et la décision d'épargner réduit la demande en biens de consommation sans augmenter la demande en biens de capital.

C'est pour cette raison que le chômage peut apparaître. Il y a chômage quand la quantité de capital nouveau que les entrepreneurs estiment profitable d'acquérir, est inférieure à la quantité que les individus désirent épargner. L'épargne réduit la demande en biens de consommation, car épargner signifie ne pas dépenser pour la consommation courante et les entrepreneurs ne parviennent pas à compenser cette réduction en créant une demande de biens de capital suffisante pour combler la différence. La demande est alors déficiente et les hommes et les machines restent inutilisés, non parce que l'humanité n'a pas **besoin** de leurs services, mais parce que la **demande** n'est pas suffisante pour que quelqu'un réalise un profit en les mettant au travail.

Sommaire

Dans les quatre chapitres suivants, nous suivrons le fil conducteur que nous venons de découvrir, à savoir, le fait que le niveau de la demande, et par conséquent de l'emploi, dépend de l'interaction entre le désir d'épargner et le désir de faire un investissement en capital réel. Le chapitre II (investissement et épargne) expose les grandes lignes de cette théorie. Le chapitre III (le multiplicateur) décrit plus en détail l'effet sur l'emploi d'une variation de l'investissement, et le chapitre IV discute les raisons pour lesquelles une variation de l'investissement peut se produire. Le chapitre V (variation de la propension à l'épargne) est consacré au désir d'épargner. Nous sommes maintenant en possession de la majeure partie de la théorie de l'emploi, mais le puzzle comporte d'autres pièces qu'il faut rassembler avant d'avoir un tableau complet. Il faut encore examiner les prix et le système monétaire. Après un coup d'œil sur quelques points divers au chapitre VI, nous passons à la question du niveau des prix au chapitre VII. Le chapitre VIII traite de l'importante question du taux de l'intérêt et montre comment le fonctionnement du système monétaire est en relation avec les influences qui déterminent l'emploi. Les

deux chapitres suivants (aspects du taux de l'intérêt et variations du volume monétaire) sont tous deux, en un certain sens, des digressions hors de notre thème principal, quoique leurs sujets soient d'une grande importance. Le chapitre XI (commerce extérieur) qui traite brièvement d'un sujet qui demande un volume à lui seul, montre combien la question que nous avons discutée apparaît, sous l'angle mondial, différente de ce que nous avons vu sous l'angle national. Le chapitre XII (variations de l'emploi) rassemble les divers éléments et fournit une image des oscillations de l'emploi dans le système économique moderne.

Certains points controversés sont discutés au cours du raisonnement (en particulier dans les appendices au chapitre X sur la théorie quantitative de la monnaie et au chapitre XI sur le libre échange) mais, dans la mesure du possible, la controverse a été évitée. Quelques réflexions sur la controverse économique sont présentées dans le dernier chapitre.

CHAPITRE II

INVESTISSEMENT ET ÉPARGNE

Terminologie

Le concept d' « investissement » joue un rôle important dans l'argumentation qui va suivre, et il est nécessaire, pour commencer, de bien s'entendre sur les mots. Par « investissement » on entend une addition au capital réel, comme c'est le cas lorsqu'un nouvel immeuble ou une nouvelle usine sont bâtis, une ligne de chemin de fer construite ou un stock de matières premières constitué. Cet usage du mot ne correspond pas au sens habituel dans lequel investissement signifie seulement acquisition d'un titre. Dans la conversation courante nous pouvons dire : « J'ai investi 100.000 frs en chemins de fer », mais dans notre texte « investissement » ne veut pas dire achat d'un morceau de papier, mais addition effective à la quantité de biens existants. Vous ne faites pas un investissement quand vous achetez une valeur mobilière, vous investissez quand **vous faites qu'on bâtisse** une maison.

Le mot « épargne », par contre, est employé dans son sens ordinaire. L'épargne est la différence entre le revenu et la dépense en biens de consommation courante. « Revenu » est également employé dans son sens courant. Des complications subtiles ont été soulevées à propos de la définition de ces termes, mais, pour notre présent propos, il suffira du sens banal.

Tout revenu a, en fin de compte, sa source dans la vente de biens ou de services. Il peut résulter d'un travail salarié, de la possession d'un bien, terrain ou outillage qui contribue à la production, de prêt d'argent — dans ce cas l'intérêt est payé avec les bénéfices provenant de la vente de biens et de services — ou de l'octroi de dons ou de pensions par des gens qui tirent leur revenu d'une de ces sources. Tout revenu, par conséquent, a sa source soit dans la fourniture de biens de consommation courante, soit dans l'augmentation de la fortune accumulée, c'est-à-dire dans l'investissement. Il est préférable de considérer le travail de réparation et de renouvellement des biens capitaux existants comme une partie du processus de production des biens de consommation, et les revenus qui en proviennent ne doivent pas être comptés dans les revenus d'investissement.

Egalité de l'Investissement et de l'Epargne

Nous avons déjà vu que l'individu qui augmente sa fortune personnelle par l'épargne, c'est-à-dire en consommant moins que son revenu total, ne fait rien pour encourager la production d'une

quantité plus grande de capital réel, en un mot que l'épargne n'est pas en soi cause de l'investissement. Cependant il est facile de constater que pour la communauté dans son ensemble le volume de l'épargne doit être égal au volume de l'investissement. Tout revenu provient soit de la production de biens de consommation, soit de la production de biens d'investissement. Et tout revenu est, soit dépensé en biens de consommation, soit épargné. Le revenu provenant de la production de biens de consommation est égal à ce qui est dépensé pour les acheter. Par conséquent ce qui est épargné est égal au revenu provenant de la production de biens d'investissement. En bref, le volume de l'épargne est égal au volume de l'investissement.

Ou si l'on veut d'une autre manière : tout individu qui épargne augmente sa fortune, cependant que tout individu qui dépense plus que son revenu — c'est-à-dire qui « dés-épargne » — réduit sa fortune, soit en sacrifiant une partie de ses économies anciennes, soit en augmentant ses dettes. La somme de toutes les épargnes individuelles, positives et négatives, constitue l'accroissement total de la fortune de la communauté, et l'accroissement de la fortune de la communauté pour une période donnée est l'investissement réalisé pendant cette période.

Mais l'épargne n'est pas la même chose que l'investissement. Dire que le volume de l'épargne est égal au volume de l'investissement, pour tous les individus pris ensemble, ne signifie pas que chaque opération individuelle d'épargne amène une opération d'investissement correspondante. Tout individu est libre de dépenser ou d'épargner son revenu à sa guise. Ses raisons d'épargner relèvent d'influences diverses, telles que celles de la prudence, des sentiments familiaux, de l'amour-propre, ou de l'inaptitude à trouver une nouvelle façon de dépenser. Parallèlement, tout entrepreneur est libre de décider de la somme qu'il vaut la peine d'investir dans la création de nouveaux biens capitaux, eu égard aux profits en perspective. La décision d'épargner et la décision d'investir sont prises tout à fait séparément l'une de l'autre et pour des motifs d'ordre très différents.

Dans quelques cas individuels les deux décisions sont liées, ainsi quand une personne réduit sa consommation et épargne afin de se faire bâtir une maison. Mais, normalement, même une maison particulière est construite avec de l'argent emprunté ou économisé, et non aux dépens de la consommation courante. Nous le répétons, dans une société différente de la nôtre, la décision d'épargner et la décision d'investir en créant de nouveaux biens capitaux, peuvent être liées. Dans un système socialiste parfait, le gouvernement déciderait de la somme d'investissement désirable et contrôlerait en conséquence le total de l'épargne collective. Dans une communauté primitive, sans monnaie ni emprunt, l'épargne ne peut prendre que la forme d'un appoint à la réserve de biens possédée par la famille. Quand la famille désire épargner

davantage, elle consomme une partie moindre de la récolte de l'année et conserve un stock plus important dans ses greniers.

Mais dans le système actuel la décision d'épargner et la décision d'investir ne sont pas liées et les motifs qui les commandent sont fort différents. Comment se fait-il donc qu'en moyenne les individus décident toujours d'épargner exactement autant que les entrepreneurs ont décidé d'investir ?

Ce qui se passe lorsque l'investissement augmente

Supposons qu'à une époque de chômage général les entrepreneurs décident d'augmenter leur outillage, cependant que le désir d'épargne des individus reste le même. L'activité s'accroît dans les industries productrices de biens capitaux. Les revenus augmentent — des ouvriers précédemment en chômage commencent à recevoir un salaire et les profits augmentent. Une partie de ces revenus supplémentaires est dépensée, l'activité dans les industries de consommation augmente également, et une nouvelle augmentation des revenus se produit.

Par suite, avec un niveau supérieur des revenus et la même attitude générale vis-à-vis de l'épargne qu'auparavant, la somme que les gens vont épargner augmente. Car, aucun changement n'étant survenu dans l'état général des sentiments familiaux, de la prévoyance et de l'amour-propre — c'est-à-dire aucun changement n'étant survenu dans le désir d'épargne — les gens épargneront davantage quand leurs revenus auront augmenté. Un changement dans le désir d'épargner veut dire que les gens ont tendance à épargner une plus grande partie du même revenu. Mais avec le même désir d'épargner, le total réel de l'épargne dépendra du revenu à leur disposition. Les besoins les plus urgents étant satisfaits et le niveau de vie plus élevé, l'importance de la consommation immédiate diminue comparée aux avantages de posséder et l'effort moral nécessaire pour restreindre la consommation immédiate devient moins pénible. Ainsi, en règle générale, l'épargne augmente avec le revenu. Cette règle ne saurait s'appliquer à tous les individus, ni à aucun individu dans toutes les circonstances, mais, en gros, elle se vérifie, comme on pouvait s'y attendre.

L'épargne dépend du revenu, et le revenu dépend du rythme auquel les biens d'investissement sont produits. Chacun est libre d'épargner la somme qu'il veut, mais la somme qu'il veut épargner est en rapport avec son revenu, et son revenu est en rapport avec la décision que prennent les entrepreneurs concernant la somme qu'il vaut la peine d'investir. Ainsi chacun fait ce qu'il veut, mais ce qu'il veut est décidé pour lui par les entrepreneurs. L'épargne est égale à l'investissement parce que l'investissement conduit à un état des affaires où les gens veulent épargner. L'investissement fait que les revenus atteignent le niveau nécessaire pour amener les gens à constituer une épargne d'un volume égal

à celui de l'investissement. Plus les gens sont désireux d'épargner, plus le niveau du revenu correspondant à un volume donné d'investissement est bas, et plus l'augmentation du revenu occasionnée par une augmentation donnée du volume d'investissement est faible.

Ce qui se passe quand le désir d'épargner augmente

La démonstration ne peut pas être retournée. Le désir d'épargner ne favorise pas l'investissement. Supposons que le désir d'épargner des individus augmente — c'est-à-dire que la somme qu'ils désirent épargner sur un revenu donné s'accroisse — cependant que les entrepreneurs n'investissent qu'au même rythme que précédemment. Alors, certains individus dépenseront une moins grande partie de leur revenu qu'auparavant. L'activité et le revenu dans les entreprises de biens de consommation baisseront en conséquence. Etant donné ce déclin du revenu, la consommation sera encore réduite, et il y aura un nouveau déclin des revenus. La dépense d'une personne est le revenu d'autres personnes, et quand l'une dépense moins, les autres gagnent moins. Au fur et à mesure que les revenus baissent, la somme que les individus veulent épargner se restreint et le revenu de la communauté dans son ensemble est réduit à un niveau tel que le volume réel de l'épargne n'est plus supérieur au volume de l'investissement. Plus les gens répugnent à restreindre leur épargne, plus grande sera la chute des revenus.

Ainsi nous voyons une fois de plus que, quelque soit l'attitude des individus vis-à-vis de l'épargne, le total général de ce qu'ils épargnent effectivement est déterminé pour eux par les décisions des entrepreneurs concernant le total des biens d'investissement qu'il leur convient de produire. Bien sûr, n'importe quel individu peut accroître le volume de son épargne, mais le fait même qu'il épargne davantage — c'est-à-dire qu'il dépense moins — provoque un déclin du revenu d'autres personnes, de telle manière qu'elles épargnent moins, et son épargne ne cause aucun changement au volume total de l'épargne. L'épargnant individuel n'a aucune influence directe sur le volume de l'investissement. Des investissements seront réalisés si les entrepreneurs prévoient un profit à faire. S'ils n'en prévoient pas, il n'en sera pas réalisé. L'initiative est l'apanage des entrepreneurs et non des épargnants. Les épargnants, en tant que groupe, sont sans défense entre les mains des entrepreneurs, bien que chacun individuellement soit libre d'épargner autant qu'il le désire. Si le désir d'épargne des individus augmente, mais si le désir des entrepreneurs de créer de nouveaux biens capitaux n'augmente pas, alors aucune augmentation dans le volume de l'épargne globale ne peut se produire, et la tendance à l'épargne échoue. La consommation diminue, les revenus baissent dans la même proportion que la consommation,

de sorte que, en dépit de sacrifices d'économie plus grands, aucun accroissement de l'épargne ne se produit. La privation n'amène en retour aucune augmentation dans la richesse de la communauté. Les actions et les décisions des épargnants ne peuvent avoir aucun effet direct sur le rythme auquel de nouveaux biens capitaux sont créés. Tout ce qu'ils peuvent influencer directement est le niveau de consommation courante et le rythme de production courant des biens de consommation, et ainsi le niveau du revenu et de l'activité générale.

Le sophisme de la « thésaurisation »

Certains auteurs semblent en désaccord avec ce point de vue. Les sommes épargnées, disent-ils, servent à acheter des titres et si l'épargne augmente, il y a une augmentation dans la demande de titres. De nouveaux titres sont émis afin de financer l'investissement, et en conséquence, une augmentation de l'épargne conduit à une augmentation de l'investissement. Cet argument tombe au premier examen, car étant donné qu'un individu en augmentant sa propre épargne, réduit l'épargne des autres, il n'ajoute rien au volume de l'épargne de la communauté et par conséquent n'ajoute pas à la demande de titres. Mais l'erreur initiale conduit à une complication ultérieure. Si l'épargne causait directement l'investissement, il serait très difficile de comprendre comment il pourrait y avoir du chômage, et les auteurs en question, afin de fournir une explication du chômage, se rejettent généralement sur la notion de « thésaurisation ». Si un individu épargne, disent-ils, et achète des valeurs avec son nouvel avoir, l'investissement augmente automatiquement, mais s'il transforme son nouvel avoir en espèces, c'est-à-dire s'il le thésaurise, il n'y a pas d'investissement correspondant. Mais ceci n'est qu'une erreur. L'épargne de l'individu n'est la cause d'un investissement dans aucun des deux cas et il n'y a pas lieu de faire de distinction. A vrai dire, nous verrons que le désir des individus de conserver leur avoir (qu'il ait été récemment épargné ou depuis longtemps n'a pas d'importance) en espèces plutôt qu'en valeurs, joue un rôle important en influant sur le volume de l'investissement, **par l'intermédiaire** du taux de l'intérêt. Mais ceci est un effet indirect et compliqué. L'épargnant individuel n'a aucune influence directe sur le volume de l'investissement, qu'il achète des titres ou non. Il peut acheter des titres ou augmenter son avoir liquide selon qu'il lui plaît, mais puisque d'autres personnes épargnent moins du fait qu'il épargne davantage, elles achètent moins de titres ou se défont des liquidités monétaires qu'elles détenaient auparavant. La question de savoir sous quelle forme les avoirs sont conservés, en espèces ou en titres, n'a qu'un rapport très lointain avec l'interaction de l'investissement et de l'épargne.

L'erreur qui s'attache à l'idée de « thésaurisation » vient, sans aucun doute, du désir de savoir où sont passées les épargnes dis-

parues. Il est assez clair que si le désir d'épargne des individus a augmenté, mais que le désir d'investissement des entrepreneurs n'a pas augmenté, l'épargne effective n'augmente pas, et l'on avance l'explication que l'épargne manquante s'est en quelque sorte perdue en chemin en se transformant en espèces au lieu de se transformer en titres. Mais cette explication n'est pas soutenable. L'épargne n'est nulle part. Elle n'a jamais existé, parce qu'aussitôt qu'une personne augmente son épargne, en réduisant sa dépense, le revenu d'autres personnes diminue et leur épargne diminue d'autant qu'elle l'a augmentée. Il ne sert à rien de chercher une épargne inexistante dans des « bas de laine » ou n'importe où ailleurs.

Résumé

En résumé : quand l'investissement augmente, les revenus s'élèvent jusqu'au point où l'épargne augmente d'une quantité égale, mais si le désir d'épargne augmente, les revenus tombent de telle manière que, dans l'ensemble, l'épargne n'est pas plus considérable qu'auparavant. C'est par des variations dans les revenus que l'égalité entre l'épargne et l'investissement est conservée. Ainsi le niveau du revenu est déterminé par le rythme de l'investissement et le désir d'épargne. Pour un désir d'épargne donné, le niveau de revenu qui s'établira dépendra du volume de l'investissement. Et pour un volume donné de l'investissement, le niveau du revenu est déterminé par le désir d'épargne.

Nous sommes maintenant à même de donner une explication provisoire de la raison pour laquelle il arrive que des ressources restent inemployées. Si la somme que les entrepreneurs, dans des conditions données, désirent investir est inférieure à la somme que les individus, pris dans leur ensemble, désireraient épargner sur le revenu que le plein emploi des ressources procurerait, alors il ne peut y avoir plein emploi, et les revenus seront en fait inférieurs à ce qu'ils seraient s'il y avait plein emploi. Ou, en considérant le même problème sous un autre angle : supposons que les entrepreneurs se soient décidés à un investissement, dans l'attente de profits futurs. Dans ce cas, le volume courant de l'investissement est déterminé, et si les individus ne veulent pas dépenser en consommation courante le total de la différence entre le volume d'investissement et le total du revenu qui existerait s'il y avait plein emploi, alors il n'y aura pas plein emploi. Aussi la définition populaire du chômage comme « la pauvreté en pleine abondance » renferme-t-elle une large part de vérité, car, en un sens, le chômage vient de ce que le revenu dont jouiraient certains individus, en période de non-chômage, serait si élevé qu'ils ne voudraient pas dépenser suffisamment pour qu'il soit profitable aux entrepreneurs de donner un emploi à tous ceux qui veulent travailler.

Ceci n'est qu'une explication provisoire de questions qui se clarifieront au fur et à mesure de notre raisonnement.

CHAPITRE III

LE MULTIPLICATEUR

Emploi primaire et emploi secondaire

Nous devons maintenant examiner d'une façon plus détaillée l'effet d'une augmentation de l'investissement sur le revenu et sur l'épargne. Quand une augmentation de l'investissement se produit, dans le bâtiment par exemple, à une époque de chômage général, des ouvriers trouvent du travail dans le bâtiment, dans la fabrication de matériaux tels que briques, vitres et boutons de portes, et dans le transport. Cet emploi nouveau représente l'augmentation « **primaire** » de l'emploi due à l'augmentation de l'investissement. Quand l'emploi augmente, les ouvriers favorisés augmentent le volume de leur consommation : ils achètent davantage de souliers, de chemises, de lard et de fromage. Parallèlement quand de plus grands profits auront été réalisés par les entrepreneurs du bâtiment, etc., les individus dont le revenu aura augmenté dépenseront davantage en biens de consommation. Ainsi l'emploi augmentera et les profits également dans les industries de la chaussure et des autres biens de consommation pour lesquels le marché s'est maintenant développé. A leur tour, les ouvriers de la chaussure travaillant à plein ont davantage d'argent à dépenser, les actionnaires reçoivent de plus gros dividendes, les magasins, les cinémas et les garages font de plus grands profits. Les revenus s'étant élevés dans les industries de consommation, une nouvelle augmentation de la consommation a lieu, et l'emploi et les profits dans l'industrie de la chaussure, la vente de l'essence, etc., augmentent encore. Des revenus encore plus élevés amènent une consommation plus grande, et ainsi de suite. L'emploi nouveau dans les industries de consommation représente l'augmentation « **secondaire** » de l'emploi due à l'augmentation de l'investissement.

A chaque phase l'accroissement de l'emploi et des revenus est moindre qu'à la précédente. Celui à qui vont les profits augmente le volume de son épargne quand son revenu augmente, de sorte que la somme dépensée pour augmenter la consommation est inférieure, à chaque phase, au total des nouveaux profits. De plus, une partie seulement du salaire que reçoit un ouvrier quand il trouve du travail constitue un accroissement de son revenu. Même quand il était en chômage, il ne vivait pas de l'air du temps. Il pouvait recevoir une allocation de chômage, des versements de secours, ou l'assistance d'amis ou d'organismes charitables, ou bien il pouvait vivre sur ce qu'il avait épargné, en engageant ses

meubles ou en faisant des dettes chez les fournisseurs. Pour simplifier, nous appellerons le revenu du chômeur, quelle que puisse être sa source, un revenu provenant de « secours de chômage ». Une partie des dépenses que fait un ouvrier quand il touche un salaire remplace simplement les secours qu'il dépensait quand il était en chômage. Ainsi donc c'est une somme inférieure à la mise de fonds totale faite dans le bâtiment qui passe aux industries de consommation à la seconde phase, et c'est une somme inférieure au total des nouveaux revenus de la seconde phase qui passe à la troisième, et ainsi de suite.

La proportion dans laquelle le revenu passe d'une phase à l'autre, commande l'augmentation de l'emploi. Le rapport de l'augmentation totale de l'emploi à l'augmentation primaire est connu sous le nom de « multiplicateur ». Si, par exemple, il y a une augmentation de l'emploi de deux ouvriers dans les industries de biens de consommation pour chaque nouvel ouvrier dans les industries de biens capitaux, le multiplicateur est égal à 3.

L'épargne ramenée à l'investissement

Le fait que le total de l'augmentation du revenu n'est pas utilisé à chaque phase nouvelle signifie qu'il y a augmentation du volume de l'épargne. Primo, il y a une augmentation de l'épargne réalisée sur les profits à chaque période. Secundo, une réduction des secours de chômage conduit à une augmentation de l'épargne ou à une diminution de la « dés-épargne ». Une partie des secours de chômage peut être financée par un emprunt de l'Etat, et si l'Etat dépense davantage que ce que lui procure l'impôt, et emprunte la différence, l'effet est exactement le même que si un individu dépense plus que son revenu et réduit d'autant son actif ou accroît son passif. Dans le cas où les secours de chômage proviennent de l'impôt, de sorte qu'une réduction de ces secours doit provoquer un abaissement des impôts, l'épargne des contribuables augmente quand une diminution des secours de chômage réduit le poids de l'impôt. Une partie de ces secours peut provenir de l'emprunt fait par les chômeurs eux-mêmes ou leurs amis, et les individus charitables peuvent épargner davantage quand on leur demande moins. Ainsi donc d'une manière ou d'une autre, une réduction des secours de chômage provoque une réduction de la « dés-épargne » ou une augmentation de l'épargne.

Il est évident que, de toutes façons, l'augmentation de l'épargne que les gens, pris dans leur ensemble, sont poussés à faire quand leurs revenus sont augmentés du fait de l'accroissement de l'activité dans le bâtiment, doit être égale à l'augmentation de la mise de fonds faite dans le bâtiment. Car tout ce qui n'est pas épargné est dépensé. Si le total de la mise de fonds dans le bâtiment était ajouté à l'épargne à la première phase, il n'y aurait pas de seconde phase. Dans la mesure où les individus ayant un inté-

rêt direct dans l'industrie du bâtiment augmentent leur consommation, l'augmentation de leur épargne est moindre que l'augmentation de leur revenu, c'est-à-dire moindre que la mise de fonds faite dans le bâtiment. Mais précisément parce qu'ils n'augmentent pas leur épargne d'une quantité égale à l'augmentation de leur revenu, ils provoquent une augmentation dans les revenus, et par conséquent dans l'épargne des gens ayant un intérêt dans la fabrication des nouveaux biens de consommation qui leur sont destinés. Et dans la mesure où ces gens à leur tour épargnent moins que leur revenu ne s'accroît, ils provoquent une augmentation du revenu d'autres gens. Ainsi donc l'augmentation des revenus doit nécessairement se poursuivre jusqu'à ce qu'il y ait un accroissement de l'épargne égal à l'accroissement de la mise de fonds dans le bâtiment.

Exemples

Pour prendre un exemple simplifié, supposons :

1° que la moitié de tous les revenus soit constituée par des revenus du travail, et l'autre moitié par des profits ;

2° que le tiers des nouveaux profits soit épargné ;

3° que le total des salaires soit dépensé en biens de consommation ;

4° que les secours attribués à un chômeur soient égaux au tiers du salaire d'un ouvrier pourvu d'un emploi ;

5° que le total des secours de chômage provienne d'emprunts.

Dans ce cas, pour toute nouvelle mise de fonds d'une Livre sterling par semaine dans le bâtiment, les salaires augmentent à la première phase d'une demi-Livre par semaine et les profits d'une demi-Livre également. La consommation des salariés augmente des deux tiers du salaire, c'est-à-dire d'un tiers de Livre, et la consommation de ceux qui font des profits augmente d'un tiers de Livre. Ainsi donc les revenus, à la deuxième phase, sont augmentés de deux tiers de Livre, la dépense supplémentaire venant de ceux dont le revenu a été augmenté à la première phase. Les salaires, à la deuxième phase, augmentent d'un tiers de Livre et les profits d'un tiers de Livre, et la dépense en biens de consommation de 4/9 de Livre, et ainsi de suite.

Ainsi donc, à toute nouvelle mise de fonds d'une Livre par semaine dans le bâtiment correspond un accroissement du revenu de la communauté prise dans son ensemble, de :

£ 1+2/3+4/9+8/27... au total 3 Livres par semaine, et, pour chaque nouvel ouvrier employé dans le bâtiment, deux ouvriers trouvent un emploi dans les industries de biens de consommation. Dans cet exemple, le multiplicateur est 3, c'est-à-dire que l'augmentation totale de l'emploi est trois fois supérieure à l'aug-

mentation primaire de l'emploi dans le bâtiment et les industries produisant des matériaux de construction.

A chaque Livre dépensée par semaine dans le bâtiment correspond une réduction, à la première phase, de 1/6e de Livre dans les secours de chômage et une augmentation de 1/6e de Livre dans l'épargne faite sur les profits. Nous supposons que la totalité des secours de chômage représente une « dés-épargne ». Ainsi donc il y a une augmentation nette de l'épargne, à la première phase d'un tiers de Livre. 2/3 de Livre de revenu supplémentaire à la deuxième phase réduisent les secours de chômage à 1/9e de Livre, et provoquent une augmentation de l'épargne faite sur les profits de 1/9e de Livre, et ainsi de suite. Ainsi donc l'augmentation totale de l'épargne nette par semaine est égale à :

£ 1/3 (1) + 1/3 (2/3) + 1/3 (4/9)... au total 1 Livre par semaine.

Ainsi donc, à toute nouvelle mise de fonds d'une Livre dans le bâtiment correspond une Livre ajoutée à l'épargne.

Prenons un autre exemple : supposons qu'une partie des salaires soit épargnée, disons un sixième (soit un quart de la différence entre le salaire et le secours de chômage) et que la moitié des profits soit épargnée. La série des revenus devient alors :

£ 1+1/2+1/4+1/8... et le multiplicateur est 2.

Là encore l'épargne augmente Livre pour Livre comme l'investissement car la série de l'épargne devient :

£ 1/2 (1) + 1/2 (1/2) + 1/2 (1/4)... au total L 1.

Ainsi donc nous voyons, comme nous l'avions déjà remarqué, que, quels que soient le désir ou la répugnance de la communauté à épargner, le volume de l'épargne est toujours égal au volume de l'investissement.

Un désir accru d'épargne contrarie l'augmentation des revenus, et réduit la grandeur du multiplicateur, mais il ne peut augmenter l'épargne qui a sa source dans une augmentation de l'investissement.

La valeur du multiplicateur

Nous sommes maintenant à même de saisir quelles sont les principales influences qui déterminent la valeur du multiplicateur. Le multiplicateur sera d'autant plus grand que sera plus faible l'accroissement de l'épargne faite sur l'accroissement des profits (un tiers des nouveaux profits dans notre premier exemple, la moitié dans le second). Et puisque les salaires sont dépensés plus largement que les profits, le multiplicateur sera d'autant plus grand que sera plus élevée la proportion des salaires par rapport aux profits (la moitié dans les deux exemples). Seule la différence entre le salaire et le secours de chômage s'ajoute au revenu de l'ouvrier qui trouve un emploi ; donc plus sera faible la proportion des secours de chômage par rapport aux salaires (un tiers

dans les deux exemples) plus le multiplicateur aura tendance à croître.

Dans notre premier exemple nous supposions que le total des salaires était dépensé, dans le second qu'un sixième était épargné. L'épargne sur les salaires dépend beaucoup du passé immédiat des familles en question. Un ouvrier sans emploi peut vivre soit en faisant des dettes, soit en dépensant ses économies passées, soit en engageant son avoir. Quand il trouve du travail il veut s'acquitter de ses dettes, se reconstituer des économies, et retirer les objets engagés. Avec le temps, il paie ses dettes et tend à augmenter ses dépenses. Ceci est une des nombreuses raisons pour lesquelles nous ne devons pas escompter que la valeur du multiplicateur soit la même en tous temps. Sa valeur dépend de la situation particulière au moment où l'investissement augmente, et si le volume de l'investissement reste fixe pendant une certaine période, le total de l'emploi se modifiera graduellement.

Il est également nécessaire de considérer quelle est l'origine des secours de chômage. Dans nos exemples nous supposions qu'ils étaient entièrement financés par l'emprunt. Si les secours de chômage que reçoit un ouvrier sans emploi proviennent du revenu d'autres personnes, soit par l'impôt, soit par la charité, lesdites personnes sont susceptibles d'augmenter leur propre consommation quand elles sont soulagées de la nécessité de subvenir aux besoins du chômeur. Ainsi donc le multiplicateur sera plus grand si les secours de chômage sont financés par un impôt qui est réduit quand le chômage diminue, que s'ils sont financés entièrement par l'emprunt.

Le multiplicateur dans le cadre national

Nous avons, jusqu'ici, parlé du multiplicateur du point de vue universel. Si nous ne nous intéressons qu'à l'augmentation de l'emploi dans le cadre national quand l'investissement national augmente, nous devons tenir compte des importations. Lorsque l'emploi augmente dans le pays et que la dépense en biens de consommation croît, une partie de cette augmentation de la dépense porte sur des produits étrangers et une partie de l'augmentation secondaire de l'emploi due à l'investissement dans le pays même aura lieu hors du pays. Si le maçon anglais récemment engagé achète des souliers étrangers, une partie de l'emploi secondaire et des profits secondaires dus à la construction d'un immeuble à Cambridge, va en Tchécoslovaquie au lieu d'aller à Northampton, et quand il achète une chemise, une partie de l'emploi et des profits secondaires va en Amérique où a été récolté le coton. Ainsi donc le multiplicateur pour un pays pris à part est plus petit que le multiplicateur pour le monde entier.

Le problème de la valeur effective du multiplicateur, dans des pays donnés et dans des circonstances données, est d'un intérêt

et d'une importance extrêmes. On peut utiliser deux méthodes pour l'évaluer. L'une illustrée dans nos exemples (bien que ceux-ci aient été considérablement simplifiés) est de faire une estimation raisonnable des grandeurs en question : rapport des salaires aux profits, des secours de chômage aux salaires, de l'épargne aux profits, et ainsi de suite — et d'établir la progression géométrique correspondante. L'autre méthode consiste à étudier les variations effectives de l'emploi dans les industries de biens capitaux et dans l'industrie en général et à découvrir la proportion entre les deux. Ces méthodes sont toutes les deux utilisées, et ont donné, à l'expérience, des résultats sensiblement analogues. Il apparaît ainsi que dans une période de crise telle que celle de 1931 à 1935 en Angleterre, le multiplicateur était environ de 2, cependant que, comme il fallait s'y attendre, aux Etats-Unis, pays qui dépend beaucoup moins des importations, le multiplicateur était considérablement plus élevé.

CHAPITRE IV

VARIATIONS DE L'INVESTISSEMENT

L'incitation à investir

Nous avons vu que le volume de l'investissement joue un rôle essentiel dans la détermination du niveau de l'emploi et du revenu à un moment donné. Mais qu'est-ce qui détermine le volume de l'investissement ? Une fois de plus nous considérerons le problème du point de vue universel. La question de l'investissement à l'échelon national sera traitée plus loin.

Les entrepreneurs acquièrent des biens capitaux dans le but de les utiliser à la production de biens de consommation ou d'autres biens capitaux qui peuvent se vendre avec profit, et les principaux facteurs qui régissent la demande de ces biens sont la prévision de leur revenu futur et le taux d'intérêt en vigueur. Si le revenu escompté d'une machine, calculé en pourcentage de son coût, se révèle, compte tenu des frais d'entretien et des risques, supérieur au taux d'intérêt en vigueur, il y aura une demande de cette sorte de machine, car il sera profitable d'emprunter de l'argent pour commander la machine. Ce sont, en gros, les mêmes facteurs qui régissent l'achat d'une machine pour une firme sur ses propres ressources, car c'est une folie de sacrifier l'intérêt que pourrait rapporter une somme d'argent prêtée ou placée en titres, à l'achat d'une machine qui rapportera moins. Ainsi donc le rythme de l'investissement est régi par la comparaison entre les profits en perspective et le taux de l'intérêt.

Examinons le problème sous un autre angle : le prix des biens capitaux existants est déterminé par la prévision de leur revenu et le taux de l'intérêt, et il sera profitable de produire de nouveaux biens capitaux aussi longtemps que leur coût de production ne dépassera pas ce prix. Supposons qu'un type donné de maison dans une ville donnée puisse être loué 60 Livres par an, somme sur laquelle 10 Livres doivent être dépensées en frais d'entretien afin de la conserver continuellement en bon état. Le rapport net de la maison est alors de 50 Livres par an. Quand le taux de l'intérêt est de 5 %, cette maison vaut 1.000 Livres, car personne ne donnera plus (ou n'acceptera moins) de 1.000 Livres pour quelque chose qui rapporte un revenu de 50 Livres par an, quand on peut avoir 50 Livres par an comme intérêt de 1.000 Livres. A 6 %, la maison vaut 833 Livres, à 4 %, 1.250 Livres. Maintenant, si la construction d'une telle maison coûte 1.000 Livres, cela vaudra tout juste la peine de bâtir des maisons neuves de ce type quand le taux de l'intérêt est de 5 %. Si le taux de l'intérêt était de 6 %,

on ne bâtirait aucune de ces maisons, alors que si le taux de l'intérêt était de 4 %, un « boom » aurait lieu dans la construction. Le taux de l'intérêt a donc une influence extrêmement importante sur l'investissement. Les causes déterminantes du taux de l'intérêt seront étudiées dans un prochain chapitre.

Les perspectives de profit

L'estimation du revenu futur fourni par des biens capitaux doit, en la matière, s'appuyer largement sur des conjectures, et l'investissement augmentera si, pour une raison quelconque, les espérances de revenu futur des biens capitaux deviennent plus vives. Ainsi donc un renouveau de confiance en ce qui concerne la situation économique à venir a une action extrêmement importante sur le développement de l'investissement. Nous avons là un aperçu d'une des causes de l'instabilité d'un système économique fondé sur l'entreprise privée. Car le niveau courant de la demande de biens de consommation a une influence importante sur les perspectives de revenu futur de l'équipement en capital. Mais nous avons vu qu'une augmentation dans le rythme de production des biens capitaux élève la demande en biens de consommation. Ainsi donc tout mouvement de hausse ou de baisse de l'activité économique tend, jusqu'à un certain point, à s'amplifier lui-même.

Les perspectives de revenu des biens capitaux dépendent également de leur quantité existante. Si un tremblement de terre détruit soudainement une partie de la ville, les maisons qui restent debout acquièrent une plus grande valeur, et il y aura profit à bâtir de nouvelles maisons. Le même principe est applicable, d'une façon moins brutale, aux circonstances normales. Si la crise économique est telle qu'il n'a pas même semblé bon de renouveler l'équipement ancien à mesure qu'il s'use, un beau jour les entrepreneurs prendront conscience du fait que l'équipement ancien restant encore en service a pris davantage de valeur, et ils se mettront à commander de l'équipement neuf. Réciproquement, lorsque le capital s'accroît de plus en plus, l'équipement entre en concurrence pour la satisfaction d'une demande donnée en biens de consommation, et le taux de profit du capital s'écroule (1).

Ainsi donc il existe un mouvement rythmique de l'investissement. Quand la crise s'est prolongée un certain temps, l'investissement recommence. Le seul fait que l'investissement a commencé à augmenter élève le niveau de l'activité et soulève ainsi l'espoir d'un profit futur de l'investissement. Le mouvement de hausse continue à se nourrir lui-même jusqu'à ce que l'excès de capital fasse tomber le volume du profit. L'espoir se change en pessimisme, et alors commence un mouvement de baisse qui se renversera lui-même une fois de plus après un certain laps de temps.

(1) C'est le taux de profit du capital qui baisse, et non le montant global des bénéfices.

Aussi longtemps que la population s'accroît, que de nouvelles inventions sont régulièrement faites, que de nouveaux territoires sont ouverts au commerce, la demande en biens capitaux se développe régulièrement, indépendamment de la hausse et de la baisse cycliques de l'activité économique. Dans ces conditions les crises seront moins sévères et se termineront plus rapidement que lorsque le niveau de la population et des connaissances techniques est stable. C'est la principale raison pour laquelle le chômage était un problème moins grave au XIXe siècle qu'il ne l'est aujourd'hui. En effet, au XIXe siècle le monde économique occidental était en pleine expansion, de sorte que la demande de capital nouveau devançait toujours l'investissement et que les perspectives de profits ne faiblissaient jamais beaucoup ni ne restaient faibles très longtemps.

L'investissement public

Une large part des investissements — dans des opérations telles que la réfection des routes, la construction d'écoles, l'extension du réseau téléphonique, l'aménagement de terrains de sport, d'usines à gaz, etc... — est entreprise par l'Etat ou les autorités locales. Ces investissements ne sont pas soumis à la considération du profit d'une manière aussi directe que l'investissement privé et ne suivent pas nécessairement le même rythme. Certains d'entre eux, comme les usines à gaz municipales, donnent une recette en monnaie, mais d'autres, tels que les terrains de sport, sont entrepris afin de procurer à la communauté un bénéfice qui ne se traduit pas directement en monnaie. Une autre forme d'investissement d'Etat est la création d'armements.

Toutes ces sortes d'investissements produisent, du fait que la fabrication des biens capitaux crée un revenu, un effet immédiat sur la demande courante en biens de consommation, effet qui est exactement de la même nature que celui produit par l'investissement d'entrepreneurs recherchant un profit. L'effet immédiat d'un plan d'investissement sur l'emploi n'a rien du tout à voir avec l'utilité ou les possibilités de rapport des biens de capitaux produits. Quand la Tour de Babel était en construction, un grand nombre d'ouvriers étaient occupés à une entreprise absolument improductive, mais pendant qu'ils étaient au travail, il fallait qu'ils s'habillent et qu'ils se nourrissent ; ils dépensaient leur salaire en achetant la production courante des industries de consommation qui ont dû bénéficier d'un « boom » pendant la construction de la tour, mais souffrir d'une crise violente quand le projet fut abandonné.

Naturellement il est toujours désirable, d'une manière générale, que la main-d'œuvre soit utilisée dans les industries d'équipement au mieux des intérêts communs, pour la fabrication de biens capitaux ayant une réelle valeur et capables d'ajouter à la pros-

périté future, au lieu d'être utilisée à des projets insensés, mais l'utilité future des biens capitaux n'a aucun effet immédiat sur l'emploi. C'est là un fait que le public trouve en général quelque peu difficile à accepter. Il y a une sérieuse répugnance morale à croire qu'un investissement en cours puisse être profitable dans le sens d'une augmentation de l'emploi et du revenu, lorsqu'il est considéré à longue échéance comme inutile ou même nuisible. Mais il n'y a pas à sortir du fait que l'emploi augmente quand l'investissement augmente, que l'investissement soit utile ou non. L'application de ce raisonnement à la fabrication d'armements est évidente.

De plus, quand le chômage sévit, le coût d'un investissement fait par un gouvernement — disons la construction d'une route — est très inférieur à la dépense effectivement faite sur la route. En effet, quand l'emploi augmente dans la construction de la route, dans l'extraction des matériaux nécessaires, et dans les industries de consommation qui pourvoient aux dépenses nouvelles des individus occupés à la construction de la route ou à l'extraction des matériaux, les charges du gouvernement et des autorités locales correspondant à l'allocation de secours de chômage sont diminuées d'autant. De plus, quand l'activité économique augmente, le produit des impôts s'élève. Les revenus sont plus grands, l'impôt sur le revenu rapporte davantage, et l'on consomme plus de thé, de bière et de cigarettes. Avec les mêmes taux d'impôts qu'auparavant, les recettes du ministère des Finances augmentent. On a calculé que, d'une façon ou d'une autre, près de la moitié des fonds engagés dans les travaux publics revient directement au gouvernement, même tenu compte des fuites d'emploi secondaire à l'étranger. Ainsi donc pour financer un plan de, mettons 100 millions de Livres, le gouvernement ne doit faire un emprunt supplémentaire que de 50 millions de Livres.

Cela seul constitue un argument de poids, du point de vue du gouvernement, pour pousser à la réalisation de plans de travaux publics quand il y a chômage. Supposons que le taux de l'intérêt soit de 3 %; dans ce cas tout plan, dont on espère qu'il rapportera 1 1/2 % de son coût initial, soit directement en monnaie (par exemple les loyers d'immeubles d'Etat), soit en bénéfices indirects (par exemple l'avantage d'avoir de meilleures routes), constitue un investissement sûr, même d'un point de vue étroitement commercial.

C'est un des exemples les plus frappants de la divergence des intérêts individuels et collectifs. Tout entrepreneur privé qui décide de faire un investissement procure un bénéfice à ses collègues et au gouvernement, en provoquant une augmentation des revenus, de la consommation et du rendement des impôts. Mais l'entrepreneur privé ne tire aucun bénéfice des revenus nouveaux qu'il fait gagner aux autres, et s'il emprunte à 3 %, il doit escompter que les fonds qu'il a engagés lui rapporteront au moins 3 %.

Ainsi un gouvernement a de puissants motifs pour investir que l'entrepreneur privé n'a point.

Mais ce n'est pas tout. Nous avons vu que lorsqu'il y a investissement les revenus augmentent jusqu'à ce que l'épargne augmente autant que l'investissement. Ainsi les particuliers accroissent leur avoir de sommes égales à celles qu'emprunte le gouvernement et ils les gardent définitivement en leur possession. Les intérêts de l'emprunt gouvernemental doivent être payés sur les impôts, et si la Dette nationale augmente les impôts doivent être augmentés pour couvrir les intérêts. Mais les contribuables, pris dans leur ensemble, sont précisément ceux à qui sont payés les intérêts. Leur richesse, en tant que détenteurs d'un capital, s'est accrue exactement de la même somme que leurs obligations, en tant que contribuables responsables de la Dette nationale. Ainsi, à l'exception d'un certain dommage causé par la perception de nouveaux impôts (dommage qui peut, il est vrai, devenir important si la Dette nationale est très élevée), la communauté dans son ensemble ne se trouve pas plus mal des nouveaux emprunts du gouvernement. Même si les travaux publics étaient sans utilité aucune en eux-mêmes, ils n'en constitueraient pas pour cela une dépense pour la communauté dans son ensemble, puisque la communauté bénéficierait des avantages d'un niveau plus élevé de l'emploi, du revenu et de la consommation pendant la durée des travaux.

Examinons la question sous un autre angle : quand il y a chômage, des ressources sont inactives. Le seul coût effectif de leur mise au travail est une réduction d'une inactivité involontaire. Tout accroissement du capital réel du pays provenant de travaux publics, qu'il soit considérable ou non, est un gain net ; et outre le gain définitif en capital réel, un gain passager résulte de l'augmentation de la consommation et de la diminution de la misère durant l'exécution des travaux. L'idée que des travaux publics peuvent être « du gaspillage » à une époque de chômage généralisé, est par conséquent une illusion. Ce serait du gaspillage d'entreprendre des réalisations stupides plutôt que des réalisations raisonnables, mais ce n'est pas du gaspillage d'entreprendre même des réalisations stupides plutôt que rien du tout. Car si l'on n'entreprend rien, des ressources sont gaspillées dans l'inaction, et n'avoir rien fait n'épargne rien du tout.

Il apparaît donc que lorsque les entrepreneurs ne font pas d'investissements suffisants pour procurer un niveau d'emploi élevé, les gouvernements ont des motifs puissants pour augmenter leurs investissements en travaux publics. Durant les années de sérieuse dépression qui ont suivi 1929, les gouvernements se sont de plus en plus inspirés de cette conception. L'Angleterre a été quelque peu à part, et le gouvernement britannique s'est, en général, laissé influencer par les mêmes sentiments que les entrepreneurs privés — il a développé les travaux publics juste au moment où la situa-

tion économique s'améliorait, et s'est complu à de prétendues économies juste au moment où le chômage commençait à augmenter. Mais, dans le monde entier, les gouvernements se sont mis à réaliser qu'ils pouvaient aider à empêcher les fluctuations de l'emploi en développant les travaux publics quand l'investissement privé est en baisse. En somme les travaux publics agissent, dans une certaine mesure, comme un contrepoids aux fluctuations dans les investissements des entrepreneurs attachés au profit.

Investissement en capital circulant et en stocks

Nous devons également prendre en considération deux espèces particulières d'investissements ; ce sont l'investissement en capital circulant et l'investissement en stocks de marchandises. Quand le volume de production augmente, le capital circulant, c'est-à-dire la valeur des biens en cours de production, doit augmenter. Aussitôt que le volume de production s'est fixé à un nouveau chiffre plus élevé, l'investissement en capital circulant s'arrête. Quand vous entreprenez de fabriquer des saucisses, vous commencez par mettre de la viande à l'entrée de la machine à saucisses, et pendant quelques minutes vous tournez la manivelle sans que rien ne sorte à l'autre bout. Cependant la quantité totale de viande dans la machine est en augmentation. Au bout d'un certain temps, la chair à saucisse apparaît à la sortie en quantité égale à la viande que vous mettez à l'entrée, et la quantité totale de viande dans la machine cesse d'augmenter. De même, quand vous décidez de vous arrêter, la viande continue de sortir à l'extrémité pendant un certain temps après que vous avez cessé d'en mettre à l'entrée, et ainsi la quantité totale de viande dans la machine diminue jusqu'à ce que finalement la machine soit vide.

Toute modification du volume de production dans l'industrie entraîne un investissement ou un « désinvestissement » en capital circulant, et l'effet sur l'emploi de l'investissement en capital circulant est le même que l'effet de l'investissement en biens de capital. Les ouvriers reçoivent des salaires pour la production de biens avant que ceux-ci soient prêts à être vendus, et les dépenses faites sur ces salaires portent sur des biens déjà mis en vente. Ainsi donc il existe une espèce particulière d'investissement qui est faite pendant une certaine période qui suit la décision d'augmenter le volume de production, et c'est une des principales raisons pour lesquelles tout mouvement d'augmentation du volume de production tend à s'amplifier lui-même jusqu'à un certain degré.

L'investissement en stocks de marchandises, d'un autre côté, joue plutôt le rôle de contrepoids aux autres formes d'investissement. Quand la demande baisse, les commerçants peuvent préférer accumuler des stocks de marchandises non périssables, telles que du blé ou du métal, plutôt que de les vendre à perte ; de sorte

que, pendant un temps, l'augmentation des investissements en stocks contrebalance la diminution des investissements en biens capitaux durables et en capital circulant. De même, quand le commerce commence à reprendre, les marchandises sont sorties des stocks pour être vendues, et tant que les stocks sont en baisse, une augmentation donnée de la dépense en biens de consommation n'entraîne qu'une augmentation comparativement moindre du volume de production de nouveaux biens de consommation.

Ces deux mouvements, variation du capital circulant et variation des stocks, entrent en jeu quand le volume de production, pour d'autres raisons, est en cours de variation. Ils peuvent être d'une importance considérable mais ne sont pas susceptibles de provoquer d'eux-mêmes une variation de l'activité économique.

CHAPITRE V

VARIATIONS DE LA PROPENSION A L'ÉPARGNE

Le tableau de la propension à l'épargne

Nous avons déjà vu qu'une variation dans le désir d'épargner ne parvient pas à modifier le total effectif de l'épargne réalisée par la communauté dans son ensemble, puisque le montant effectif de l'épargne est déterminé par le volume de l'investissement en cours. Mais le désir d'épargner a une influence importante sur le niveau des revenus. Si je décide d'épargner par semaine une Livre de plus qu'auparavant, les commerçants et les industriels qui auraient subvenu à mes besoins reçoivent maintenant une Livre par semaine de moins. En conséquence, ils doivent ou épargner moins, ou dépenser moins. Dans la mesure où ils dépensent moins, d'autres revenus sont réduits et ainsi de suite. Ainsi donc une réduction d'une Livre par semaine dans mes dépenses provoque une baisse des revenus telle que l'épargne d'autres individus est réduite d'une Livre par semaine. Si le multiplicateur est de 3, la réduction d'une Livre par semaine dans mes dépenses causera une baisse du revenu de 3 Livres par semaine. Au bout, mettons d'un an, j'aurai accru ma fortune de 52 Livres mais les autres seront plus pauvres de 52 Livres qu'ils n'auraient été si je n'avais pas épargné cette somme. Ainsi donc, pour tous les hommes pris ensemble, la richesse n'a pas augmenté, mais le revenu a diminué.

En résumé, le volume de l'investissement détermine le volume de l'épargne, et pour un volume donné de l'investissement, le désir d'épargner détermine le niveau des revenus.

Par désir d'épargner ou « propension à l'épargne » de la communauté, nous désignons le complexe d'influences qui détermine la quantité d'épargne à chaque niveau du revenu. La propension à l'épargne d'un individu est représentée par un tableau indiquant la somme qu'il épargnerait à chaque niveau du revenu, et la propension à l'épargne de la communauté est représentée par le total de l'épargne correspondant à chaque niveau du revenu total. En Angleterre, une petite portion du tableau de la propension à l'épargne se présente ainsi :

REVENU	ÉPARGNE
(en millions de Livres)	
4.300	280
4.600	420
4.800	530

Si le tableau de la propension à l'épargne est donné, le niveau

du revenu dépend du volume de l'investissement. Ainsi, dans l'exemple ci-dessus, si l'investissement annuel se monte à 420 millions de Livres, le revenu annuel sera de 4.600 millions de Livres. Si le volume de l'investissement était plus bas, le revenu serait plus bas, s'il était plus élevé, le revenu serait plus élevé. Le niveau du revenu est toujours tel que le volume de l'épargne et le volume de l'investissement soient égaux.

L'influence de la Bourse des valeurs

Des variations de la propension à l'épargne peuvent accompagner les hauts et les bas de la situation économique. Un état de plus grande confiance dans l'avenir peut non seulement pousser les entrepreneurs à investir davantage mais aussi pousser les individus à dépenser davantage, car à mesure que le temps s'éclaircit, la crainte des jours mauvais s'affaiblit.

Il y a une raison particulière de s'attendre à ce que les choses se passent ainsi. Quand la situation économique s'améliore, l'avenir des entreprises industrielles de tous ordres paraît plus brillant et ce sont précisément les titres correspondants que le public recherche le plus, parce que la confiance dans leur rapport futur et dans les dividendes qui pourront être distribués s'est accrue. En un mot, il y a un « boom » sur le marché des valeurs. Dans ce cas, tout individu qui se trouve avoir acheté des actions avant le début du « boom » voit leur valeur augmentée, c'est-à-dire que s'il les vend, il peut en retirer plus que le prix auquel il les a achetées. Il peut ne pas vouloir vendre mais le seul fait qu'il pourrait vendre à un cours plus élevé lui procure un sentiment de confort et lui donne le sentiment d'être riche. La conséquence en est qu'il devient moins strict dans ses dépenses en biens de consommation de toutes sortes, et que le volume de son épargne diminue.

L'origine du « boom » sur le marché des valeurs était une augmentation des perspectives de profit qui résultait de l'accroissement de l'investissement et qui, à son tour, favorisait un nouvel accroissement des investissements. Au total le « boom » sur le marché des valeurs favorise une augmentation de la consommation. Ainsi donc il y a une augmentation du volume de la consommation correspondant à un volume donné d'investissement, cependant que l'investissement lui-même augmente. C'est pourquoi le mouvement ascensionnel de l'activité économique, de l'emploi et des profits tend à s'amplifier lui-même. Ce phénomène a été d'une grande importance au cours du grand « boom » de Wall Street qui a pris fin en 1929. Il est probable qu'il se produit également sur une moindre échelle toutes les fois qu'il y a une élévation sensible des cours sur le marché des valeurs.

Le déficit budgétaire

Une forme particulière de la réduction de la propension à l'épargne est le déficit budgétaire. Si les dépenses de l'Etat, représentées par le traitement des fonctionnaires, les versements faits aux adjudicataires, etc., sont supérieures aux rentrées de l'impôt, et si l'Etat emprunte la différence en émettant des bons du Trésor, ou en obtenant d'une autre façon un prêt du public, il se trouve dans la même position qu'un individu qui dépense en consommation courante plus que son revenu, en puisant dans sa fortune en réserve ou en contractant des dettes. En un mot, l'Etat « dés-épargne ». Le résultat est, tour à tour, l'augmentation des revenus et de la dépense. Supposons que l'Etat maintienne ses dépenses à un niveau constant et diminue les impôts. L'augmentation nette du revenu des contribuables sera en partie dépensée et cette nouvelle dépense élèvera le revenu de ceux qui produisent les biens auxquels elle aura été consacrée. Une partie de ce nouveau revenu, à son tour, sera dépensée et ainsi de suite. Comme dans le cas de l'investissement, l'augmentation de la dépense provoquera une augmentation des revenus telle que le public épargnera davantage qu'il ne l'aurait fait autrement, exactement de la même proportion que celle où le gouvernement emprunte.

L'idée qu'un déficit budgétaire est favorable pour l'activité économique, apparaît souvent choquante, mais le fait est devenu évident pour les gouvernements depuis la grande crise qui a commencé en 1929. On a prétendu généralement, et particulièrement en Angleterre, qu'un déficit budgétaire détruit la confiance des entrepreneurs, et cause ainsi indirectement plus de tort à l'emploi qu'il ne lui fait directement de bien. Mais le facteur psychologique est déterminant et l'on estime actuellement qu'un déficit accompagné de la propagande appropriée peut avoir un effet très avantageux.

Le seul fait qu'un déficit est favorable à l'activité économique n'est pas un argument suffisant pour que l'on crée un déficit, des méthodes différentes pouvant être préférables pour améliorer la situation économique. Mais l'on peut cependant considérer comme une bénédiction le fait que les budgets aient tendance au déséquilibre quand l'activité économique est défaillante. Les impôts ne rendent pas autant qu'on l'attendait, cependant que les dépenses causées par le chômage s'élèvent, et le gouvernement est forcé d'emprunter pour faire face à ses besoins courants, ce qui a pour effet d'empêcher l'emploi de diminuer autant qu'il lui arriverait si le budget était équilibré.

L'inégalité des revenus

Un important facteur d'influence sur la propension à l'épargne de la communauté est la répartition d'un revenu total donné en-

tre les individus. En règle générale plus le revenu est inégalement réparti, plus est grande la propension à l'épargne de la communauté. Si l'on prend 100 Livres par an à un homme qui en gagne 10.000 par an, il ne changera guère son niveau de vie, mais réduira le volume de son épargne. Mais si l'on donne 100 Livres par an à un homme qui en gagnait 150 auparavant, son niveau de vie s'élèvera certainement de la somme presque totale de son nouveau revenu. Donc si l'on considère ces deux hommes ensemble, le transfert augmentera les dépenses de consommation faites sur leur revenu combiné de 10.150 Livres. Nous avons vu l'application de ce principe dans la détermination du multiplicateur, car nous avons constaté qu'un accroissement donné du revenu provoque un accroissement de l'épargne d'autant plus grand que cet accroissement du revenu va plus aux profits et moins aux salaires.

Le comportement psychologique vis-à-vis de l'épargne dépendant des sentiments familiaux, de la prudence, de l'empire sur soi-même, etc., ne varie pas ; la propension à l'épargne sera donc réduite si l'on prend des mesures pour réduire l'inégalité des revenus. Supposons que le système d'impôts soit modifié de manière à faire payer une plus grande proportion des impôts par les riches et une plus petite par les pauvres. Le revenu net de la classe aisée se trouve diminué. Elle réduit ses dépenses d'une certaine somme, mais non de la somme totale des impôts supplémentaires. D'autre part, l'augmentation du revenu net de la classe pauvre sera consacrée dans sa presque totalité à une augmentation de la consommation. Ainsi la somme de l'épargne faite sur un revenu total donné sera diminuée, cependant que l'augmentation de la dépense amènera une augmentation du total du revenu, de sorte que le montant effectif de l'épargne ne sera pas inférieur à ce qu'il était précédemment.

On a parfois avancé que le fait que l'inégalité des revenus favorise la propension à l'épargne, est une justification de l'inégalité. et l'on tient pour extrêmement dangereux d'imposer les riches au profit des pauvres, sous prétexte que cela tarira la source même du capital. Même sur son propre terrain, cet argument n'est guère convaincant. C'est une méthode parfaitement antiéconomique que de provoquer l'épargne pour enrichir un certain nombre de gens jusqu'au point où épargner ne leur demande aucun effort, et si l'on tient pour une justification de l'existence de revenus élevés le fait qu'ils sont en partie épargnés, toute la partie qui sert à rendre luxueux le niveau de vie des riches doit être alors considérée comme un gaspillage pur. De plus, il n'y a aucune raison de supposer que le degré de propension à l'épargne qui résulte de l'inégalité des revenus corresponde à une nécessité sociale de l'épargne. Ce serait le summum de la folie chez un homme que de ruiner sa santé en se privant de manger dans le présent afin d'accumuler une fortune pour l'avenir, et il est difficile de soutenir que, dans les circonstances actuelles, un rythme

plus rapide d'accumulation du capital soit préférable à un niveau de vie plus élevé pour la partie la plus pauvre de la communauté.

Mais, de toutes façons, les tentatives de justification de l'inégalité comme source de la propension à l'épargne sont réduites à néant dès que nous réalisons qu'une augmentation de la propension à l'épargne ne provoque pas d'elle-même une augmentation de l'accumulation du capital.

L'épargne, vertu sociale

La propension à l'épargne n'est pas la cause de l'investissement, mais en même temps c'est la propension à l'épargne qui rend l'investissement possible. Il y a toujours une limite supérieure à l'accroissement de la production, limite fixée par les disponibilités en ressources. Plus les gens sont portés à épargner, c'est-à-dire moins ils ont tendance à consommer, plus il reste de ressources après satisfaction de la consommation courante. Et ces ressources (compte tenu du temps nécessaire pour transférer les ouvriers et adapter le terrain et les machines à leur nouvel emploi) sont disponibles pour l'investissement. Quand les raisons d'investir sont faibles, ces ressources se gaspillent dans l'inaction, et nous sommes enclins à considérer une diminution de la propension à l'épargne comme un bénéfice pour la société. Si ces ressources ne servent pas à constituer un capital pour l'avenir, profitons-en au moins, pensons-nous, comme nous le pouvons en consommant ce qu'elles peuvent produire actuellement. Mais, quand les raisons d'investir sont sérieuses, le problème se présente sous un jour tout différent. Quand le montant de l'investissement approche de la limite fixée par les disponibilités en ressources, et que tous les ouvriers sont employés à plein, aucune nouvelle augmentation du montant de l'investissement n'est possible si la consommation ne diminue pas, et une augmentation de la consommation dans ces circonstances, au lieu de faire travailler des ressources sans emploi, ne peut avoir lieu qu'aux dépens de l'investissement.

Dans une période d'expansion, quand il ne manque pas d'occasions de faire des investissements profitables, la propension à l'épargne, au lieu d'apparaître comme une cause de chômage, apparaît comme une cause d'investissement, et toute l'augmentation de la richesse qui résulte de la constitution d'un équipement en capital — maisons, routes, machines — est imputée aux effets avantageux de l'épargne. Cette conception de la propension à l'épargne se reflète dans une grande partie des écoles économiques traditionnelles et nous avons vu que certains auteurs ont même cherché à justifier l'inégalité de la répartition des revenus par le fait que l'inégalité favorise l'épargne.

De nos jours, où le problème du chômage nous préoccupe au point que, même lorsqu'un « boom » s'annonce, on commence

aussitôt à se demander ce qui se passera à la prochaine crise, une telle conception de la propension à l'épargne semble paradoxale et même pernicieuse. Mais, en d'autres circonstances, la propension à l'épargne devient une vertu sociale. En temps de guerre, où toutes les ressources retirées de la consommation privée sont englouties par la machine militaire, en Russie soviétique où existe une demande insatiable d'équipement en capital, et même, dans de moindres proportions, à l'époque où la construction de chemins de fer absorbait d'énormes quantités de capital nouveau, le choix pour la communauté entre la consommation immédiate et la richesse future (ou les besoins de la guerre) est vraiment un choix, et toute personne qui continue de travailler pour la consommation est empêchée de contribuer au nouvel investissement ou à l'effort de guerre.

Ces exemples soulignent le contraste entre un système idéal dans lequel la privation est une vraie source de richesse, et le système que nous connaissons, dans lequel l'économie mène au gaspillage et où des finances saines sont la cause de la banqueroute. Mais ils nous mettent en garde aussi contre une opposition exagérée au concept traditionnel de l'épargne, première vertu économique.

CHAPITRE VI

LES REMÈDES PROPOSÉS CONTRE LE CHOMAGE

Modification des salaires

Nous avons vu que l'emploi peut être augmenté par une augmentation de l'investissement ou par une diminution de la propension à l'épargne. Ces deux catégories se partagent le champ des possibilités et (en dehors des cas de diminution de rendement qui font qu'une somme plus grande de travail est nécessaire pour une production donnée) toute influence tendant à augmenter l'emploi peut être considérée comme une augmentation de l'investissement ou une réduction de la propension à l'épargne.

L'on avance quelquefois qu'un autre moyen d'augmenter l'emploi est d'élever les salaires. Si les entrepreneurs acceptent de payer à leurs ouvriers des salaires plus élevés, la demande monétaire en biens de consommation augmente et l'on conclut de là que l'activité économique et la production augmenteront. Mais cet accroissement de la demande ne fait que contrebalancer l'accroissement des prix de revient dû à l'élévation des salaires. Une dépense monétaire plus grande est maintenant nécessaire pour acheter les mêmes objets, et l'augmentation du revenu monétaire n'est pas une augmentation du pouvoir d'achat réel. On ne peut pas trouver un remède simple au chômage dans l'augmentation des salaires.

L'argument contraire est aussi courant. On dit que si les salaires étaient réduits les prix de revient baisseraient, et par conséquent les entrepreneurs trouveraient un profit à produire davantage. Mais les revenus monétaires baissent dans la même proportion que les prix de revient, et la demande monétaire est réduite d'autant. Un entrepreneur qui réduit le taux des salaires qu'il paie, peut augmenter ses profits, mais il réduit concurremment les recettes des autres entrepreneurs et si tous réduisent les salaires en même temps aucun d'eux n'y trouve d'avantage. Une personne de la foule peut mieux voir la procession en montant sur une chaise, mais si tout le monde monte sur une chaise personne ne voit mieux.

Une modification des salaires nominaux aura un certain nombre de répercussions compliquées, pouvant amener dans une certaine mesure une variation de l'emploi, dans un sens ou dans l'autre, mais (en dehors de ses effets sur le taux de l'intérêt que nous examinerons plus loin) une modification des salaires nominaux n'est pas susceptible d'amener une variation importante de l'emploi dans aucun sens.

Le monopole

Aux époques de crise grave, des plans de restriction sont adoptés sur une large échelle afin de maintenir le niveau des prix dans certaines industries et d'empêcher la disparition totale des profits. Une chute brutale dans la demande place les entrepreneurs dans une situation désespérée, et si un groupe peut se former et se mettre d'accord sur une réduction collective du volume de la production, ses membres peuvent se mettre partiellement à l'abri du désastre général. En maintenant les prix de leurs produits et en renvoyant leurs ouvriers, en nombre même plus grand qu'ils ne l'auraient fait si la concurrence avait continué à jouer, ils s'avantagent aux dépens des consommateurs et des ouvriers. Et du fait qu'ils appauvrissent les consommateurs et les ouvriers, ils nuisent aux autres entrepreneurs, en réduisant la demande de produits fabriqués par ces derniers. L'ensemble de la classe des entrepreneurs peut trouver un maigre avantage à ces méthodes, mais un groupe quelconque peut en tirer lui-même avantage aux dépens des autres.

Il est donc des plus naturel qu'une époque de crise donne naissance à un foisonnement de systèmes de limitation, de fusions, d'accords pour le maintien des prix et même de plans pour démanteler des usines et brûler des stocks de matières premières. L'étrange est que cette « levée » de monopoles soit souvent présentée comme un remède au chômage. On donne au raisonnement une apparence plausible en confondant un symptôme avec une cause du mal. Quand la crise arrive, les profits baissent ; aussi prétend-on que tout ce qui peut aider à relever les profits aide à chasser la crise. Et l'on nous demande de croire que renvoyer des ouvriers et fermer des usines sont des méthodes pour augmenter l'emploi. Continuer le raisonnement à travers ses étranges paradoxes, et extraire de l'ivraie de ce plaidoyer les quelques grains de vérité qui peuvent s'y trouver nous entraînerait trop loin de notre route et nous pouvons nous contenter d'écarter cette question en constatant, selon le bon sens, que la rareté des biens économiques (naturels ou artificiels) ne peut être cause de bénéfice pour une fraction de la communauté qu'aux dépens des autres, et qu'une augmentation de la prospérité nette de la communauté dans son ensemble ne peut provenir de la restriction de l'activité et de la destruction des ressources.

La mobilité du travail

Il est courant d'attribuer une large proportion du chômage aux « frictions » qui empêchent les ouvriers de changer promptement d'occupation ou de localité et l'on cherche des remèdes au chômage dans des systèmes d'éducation professionnelle, dans des

facilités de transfert accrues, etc... De tels systèmes apportent un remède au chômage dans les périodes de grande activité. Ils servent à réduire le minimum de chômage qui reste toujours aux meilleures époques. Mais quand le chômage est sérieux ils ne peuvent être d'une grande utilité. Le manque de mobilité de la main-d'œuvre ne peut être une cause de chômage que lorsqu'il y a des places vacantes en un point et des ouvriers sans ouvrage en un autre. Quand chaque industrie et chaque localité possède son contingent d'ouvriers en chômage, il y a peu à gagner (à moins que l'on ne veuille égaliser la situation dans les districts les plus mauvais et dans les moins mauvais) à changer les gens de place.

Le manque de mobilité est lui-même, dans une large mesure, le résultat d'un niveau élevé du chômage. L'ouvrier pris individuellement manque de raisons pour se rendre dans une localité nouvelle ou pour apprendre un nouveau métier quand il n'y a pas de localité ou de métier où il puisse être certain de trouver du travail. Les systèmes d'encouragement de la mobilité valent mieux que rien, mais il n'est pas de remède à l'immobilité qui soit aussi agissant que le développement d'un « boom ».

Une partie du chômage est parfois imputée à « l'inemployabilité » des individus en question, mais là, comme pour la mobilité du travail, c'est pour beaucoup une question de degré. Les ouvriers qui sont d'un mauvais rendement, indignes de confiance, ou pourvus de solides convictions politiques, souffriront du chômage davantage que la moyenne, et quand le niveau général de l'activité est bas, ils sont étiquetés « impossibles à employer ». Mais quand se produit une renaissance de l'activité économique, les normes de rendement et de docilité exigées par les employeurs se relâchent par force, et au plus fort d'un « boom » ceux-ci sont souvent heureux d'engager qui ils trouvent. Ainsi « l'inemployabilité » comme l'immobilité, s'évanouit quand la demande de main-d'œuvre est suffisamment forte.

La réduction de l'offre de travail

Il existe une catégorie de remèdes au chômage qui n'implique pas une augmentation de l'activité économique. On peut écarter des ouvriers du marché du travail, par exemple en élevant la limite de la scolarité, ou en interdisant aux femmes mariées de prendre un emploi. Mais cela ne consiste qu'à écarter un certain nombre de personnes de la catégorie des ouvriers et ainsi à réduire le chômage sans augmenter l'emploi. L'on peut encore réduire le nombre des heures de travail, ce qui a pour effet de répartir une somme de travail donnée entre davantage d'individus. On ne peut pas considérer ces méthodes comme une augmentation réelle de l'emploi, bien que le nombre d'individus employés ait

augmenté, car cela ne tend pas à augmenter la somme du travail accompli. Tous ces procédés peuvent être considérés comme des méthodes pour réduire les mauvais effets du chômage, et ils peuvent être appréciés pour leurs mérites particuliers, mais ils n'apportent aucun remède au gaspillage de richesse et de revenu réel en puissance qui découle du sous-emploi de ressources productives.

CHAPITRE VII

LES PRIX

Les variations des prix

Nous avons jusqu'ici étudié les influences qui agissent sur le niveau de la production. Nous devons maintenant considérer le niveau des prix. Des variations dans le niveau général des prix peuvent résulter de trois groupes distincts de causes. Premièrement, une variation des prix accompagne une variation de l'activité économique. A un moment donné il existe un total donné d'équipement de production — usines, fermes, plantations, machines, navires, matériel roulant, etc... — et le volume de production est augmenté, lorsque la demande se développe, par l'emploi d'une plus grande quantité de travail avec le même équipement. Dans beaucoup de secteurs de la production, mais pas nécessairement dans tous, la production par ouvrier baisse du fait qu'un volume de production plus grand est obtenu du même équipement. Et si les salaires individuels restent les mêmes, le coût unitaire de la production s'élève quand la production par ouvrier est en baisse. Aussi cela ne rapporterait pas aux entrepreneurs de produire davantage si les prix ne s'élevaient pas, et une hausse générale du niveau des prix accompagne normalement une augmentation de l'activité.

Deuxièmement, une variation des salaires nominaux modifie le niveau des prix correspondant à un niveau donné de l'activité économique. Quelle que soit la situation existante, une variation des salaires nominaux est susceptible d'être la conséquence d'une variation de l'activité et elle peut, à son tour, être la cause de variations dans l'investissement (en particulier, comme nous le verrons, par l'intermédiaire de variations du taux de l'intérêt) ou dans la propension à l'épargne, et conduire ainsi à une variation de l'activité. De plus, on ne voit jamais une variation égale de tous les salaires, et bien des complications naissent de la variation des salaires relatifs dans les différentes industries.

Mais l'on peut voir qu'une variation égale de tous les salaires, qui n'est pas accompagnée d'une variation de l'activité économique, doit conduire à une variation proportionnellement égale des prix.

Les matières premières et les biens capitaux utilisés par une industrie sont le produit d'une autre industrie, et pour l'industrie dans son ensemble, dans le monde entier, le coût de la production (en dehors des variations du taux de l'intérêt) dépend des salaires. Supposons qu'il y ait une augmentation générale du taux des

salaires nominaux, de 10 % par exemple. Dans ces conditions le coût d'une production donnée est élevé de 10 % ; et (à moins que quelque chose n'ait modifié la production) les prix doivent être élevés de 10 %. Etant donné que les recettes et les coûts sont augmentés dans la même proportion, les profits sont augmentés également dans la même proportion. Mais comme les prix ont également augmenté dans la même proportion, ni le taux réel des salaires, ni le taux réel des profits n'ont varié.

Une hausse de salaires est demandée par les ouvriers dans l'espoir d'améliorer leur niveau de vie, et accordée avec répugnance par les employeurs qui craignent une diminution de leurs profits. Mais lorsque le changement est général, le résultat surprend désagréablement les premiers et agréablement les seconds. Comme toujours l'expérience ne peut enseigner la vanité de la bataille, car les tractations sur les salaires ont lieu entre des groupes particuliers d'ouvriers et d'employeurs, et un groupe qui reste en arrière lors d'un mouvement général subit un dommage ou bénéficie d'un avantage aux dépens du reste.

Un troisième type de variation des prix a pour cause une variation de la productivité. Avec le temps, l'équipement en capital s'accumule et la technique s'améliore de sorte que la production par ouvrier augmente, et si les salaires nominaux restent inchangés, le niveau des prix correspondant à un niveau de production donnée tend à baisser. Durant une période couvrant plusieurs générations, le niveau général des prix montera ou baissera suivant que les salaires nominaux augmentent plus ou moins que ne le fait la productivité.

Les prix et la situation des échanges

C'est un fait bien connu qu'une augmentation des prix accompagne normalement une amélioration des échanges. Nous pouvons comprendre maintenant comment les choses se passent. Un accroissement de l'activité provoque une augmentation des prix du premier type, cependant que la régression du chômage qui en découle est susceptible d'amener à une augmentation du second type, ,c'est-à-dire une augmentation des salaires nominaux.

Le niveau des salaires nominaux varie avec les hauts et les bas des tractations entre employeurs et ouvriers. L'efficacité de ces tractations dépend de toutes sortes de facteurs, et varie beaucoup d'un pays à l'autre et d'une génération à l'autre. Par exemple, la puissance de l'organisation syndicale a considérablement grandi en Angleterre durant la seconde moitié du XIXe siècle. Mais, indépendamment de la situation générale, la balance penche en faveur des ouvriers quand les échanges sont actifs et le chômage faible, et en faveur des employeurs quand le chômage est étendu. Ainsi donc les salaires tendent à monter aux époques prospères et à baisser aux époques difficiles.

Le public s'est si bien accoutumé à l'idée d'une hausse des prix lorsque la situation économique s'améliore que l'on déclare communément que « la hausse des prix est favorable aux échanges ». Mais c'est là une confusion. La hausse des prix qui se produit dans le premier cas est un symptôme et non une cause de l'accroissement de la demande. Le commerce n'est pas stimulé parce que les prix montent, mais les prix montent parce que le commerce est stimulé.

La hausse des prix n'est pas la mesure de l'amélioration de la situation commerciale. Si l'offre est très élastique — cela peut provenir du fait qu'il y a tellement d'outillage en surplus avant que les affaires reprennent que la production par ouvrier baisse très peu quand l'emploi augmente — une grande augmentation de l'emploi est accompagnée d'une très faible hausse des prix, et le fait que les prix n'ont pas beaucoup monté est excellent. Au cours des premières phases d'une reprise économique après une crise, les prix montent normalement très peu et c'est seulement lorsque le chômage a considérablement diminué et que les usines travaillent presque à leur capacité maximum, que se produit une hausse brutale des prix.

La hausse secondaire des prix, due à la hausse des salaires nominaux provenant de ce que la diminution du chômage affermit la position des ouvriers en face des patrons n'est pas un symptôme de l'amélioration économique, mais une de ses conséquences indirectes et, comme nous le verrons plus loin, la reprise a plus de chance de continuer si les prix ne montent pas pour cette raison que s'ils montent.

Parallèlement une baisse des prix peut être due à une baisse de la demande, elle peut être le résultat d'une diminution des salaires ou elle peut être due à l'accumulation de biens d'équipement et à l'amélioration des méthodes de production. Dans le premier cas, la baisse est un symptôme de la mauvaise situation économique, mais non sa cause. Dans le second cas la baisse des prix est une conséquence indirecte de la mauvaise situation économique, puisque les salaires baissent quand le chômage sévit ; et dans le dernier cas la baisse des prix est un symptôme de l'augmentation de la productivité.

Les salaires réels

Un second phénomène bien connu est que les salaires réels, c'est-à-dire les biens qu'un homme peut acheter avec son salaire, baissent au fur et à mesure que la situation économique s'améliore. Les salaires, dit-on, ne peuvent pas rattraper les prix : quand le coût de la vie monte, en raison d'une amélioration de la situation économique, les salaires nominaux ne montent pas assez vite pour contrebalancer la hausse des prix, et le taux du salaire réel baisse. Nous sommes maintenant en mesure d'en com-

prendre la raison. L'augmentation initiale de la demande élève les prix par rapport aux salaires nominaux, cependant que toute hausse des salaires provoque une nouvelle hausse correspondante des prix et les prix fuient devant les salaires comme l'horizon devant le voyageur.

Tout groupe d'ouvriers dont le salaire monte plus vite que celui des autres y trouve un avantage, car leur revenu nominal monte plus vite que les prix des produits fabriqués par les autres. Mais le prix des produits qu'ils fabriquent monte plus vite que le revenu nominal des autres ouvriers, et pour tous les ouvriers pris en bloc le taux du salaire réel baisse à mesure que l'activité économique augmente.

Le taux de l'intérêt et les prix

Un autre phénomène bien connu est la relation entre les variations du taux de l'escompte et les variations des prix. L'expérience pratique des banquiers leur a appris que si ils désirent susciter une baisse des prix (comme ils peuvent être obligés de le faire pour des raisons de commerce extérieur, dont nous parlerons plus loin) la meilleure méthode est de provoquer une hausse du taux de l'intérêt. Nous pouvons maintenant examiner comment cette pratique peut réussir. Les projets d'investissement, nous l'avons vu, sont établis à la lumière d'une comparaison entre les perspectives de bénéfice et le taux de l'intérêt, et quand le taux de l'intérêt monte, les projets d'investissement qui étaient lucratifs à un taux plus bas de l'intérêt cessent de l'être. Le volume de production des immeubles, des navires, des machines, etc., commence à baisser aussitôt que la hausse du taux de l'intérêt s'est faite sentir. Les ouvriers perdent leur emploi, le multiplicateur entre en jeu, l'activité économique est sur la pente descendante, et la production et le revenu baissent dans toutes les industries. Et avec un niveau d'activité plus bas, les prix sont plus bas.

Tel est le premier stade de l'effet d'une hausse des taux de l'intérêt, et c'est un effet désastreux. Avec le temps de nouvelles conventions de salaires sont discutées, et le niveau élevé du chômage force les ouvriers (peut-être après des grèves sans résultats) à accepter des salaires nominaux plus bas. Une baisse des salaires nominaux est le second stade du développement de la hausse du taux de l'intérêt. Si la baisse des prix due à la baisse des salaires est suffisante pour satisfaire les banques, le taux de l'intérêt peut alors être rabaissé et l'activité économique autorisée à reprendre.

Lorsque les syndicats sont puissants, ils peuvent empêcher la baisse des salaires, et tout le système peut piétiner lamentablement pendant des années et des années au premier stade du fonctionnement de la politique du taux de l'escompte. Et même si les salaires baissent, la baisse sera normalement inégale dans les diverses branches, les ouvriers les moins à même de faire les

frais d'une diminution étant forcés de par la faiblesse de leur situation de supporter les diminutions les plus importantes. Ainsi la pratique de forcer les prix à baisser, même si elle est finalement couronnée de succès, est-elle cause de beaucoup de dommages, de souffrances et d'injustices sociales.

Gains et pertes dus aux variations de prix

Nous sommes maintenant à même de concevoir les effets des variations de l'activité économique et des variations des prix sur les diverses classes de la communauté. A première vue, nous pourrions être enclins à penser que tout le monde est satisfait quand la situation économique s'améliore, mais en fait ce n'est pas le cas. Une augmentation de l'activité amène une hausse des prix, une augmentation de l'emploi, une baisse du taux des salaires réels et une augmentation des profits. Les ouvriers qui étaient auparavant en chômage sont maintenant dans une meilleure situation, mais ceux qui avaient déjà un emploi souffrent de la baisse des salaires réels. Beaucoup gagneront en sécurité mais un ouvrier qui n'était pas en danger de perdre son emploi pendant la crise vit mieux durant la crise que lorsque les affaires reprennent. Ainsi, même pour les ouvriers, la reprise n'est pas un bénéfice incontestable.

Mais les principales victimes de la reprise sont les classes à revenu fixe. Un grand nombre de contrats tels que les traitements et les intérêts des obligations et des emprunts gouvernementaux sont fixés en termes monétaires. Tous ceux dont le revenu est fixé en termes monétaires vivent mieux en période de crise, pourvu que la crise ne soit pas grave au point de faire manquer les débiteurs à leurs engagements. Les seules personnes qui n'aient pas à se plaindre de la reprise économique sont les entrepreneurs dont les bénéfices augmentent tandis qu'une grande partie de leurs dépenses sont fixées en termes monétaires.

Une hausse des salaires nominaux, qui, nous l'avons vu, est sans effet du point de vue des ouvriers pris en général, occasionne une diminution supplémentaire du revenu réel des classes à revenu fixe, cependant que les entrepreneurs gagnent ce que leurs créanciers perdent. Si les bénéfices d'une affaire augmentent et que l'intérêt de sa dette obligataire demeure le même, les profits des porteurs d'actions ordinaires augmentent dans une proportion plus élevée que les bénéfices totaux, et puisque les bénéfices totaux augmentent parallèlement aux prix, les profits réels augmentent.

En résumé : une hausse des prix qui est un symptôme de l'amélioration de la situation économique est en partie profitable, en partie nuisible aux ouvriers, puisqu'elle s'accompagne à la fois d'une augmentation de l'emploi et d'une baisse des salaires réels. Une hausse des prix due à une hausse des salaires nominaux est

en elle-même sans effet du point de vue ouvrier. D'autre part, une hausse des prix quelconque est profitable aux entrepreneurs et nuisible à la classe des revenus fixes. Etant donné qu'un accroissement de l'activité n'amène pas seulement directement une hausse des prix mais peut aussi provoquer une hausse des salaires nominaux, tous ceux dont le revenu est fixé en termes monétaires sont en droit de redouter une situation économique prospère.

CHAPITRE VIII

LE TAUX DE L'INTÉRÊT

La nature de l'intérêt

Nous avons vu que le taux de l'intérêt a une influence extrêmement importante sur le niveau de l'emploi, puisqu'il affecte les décisions des entrepreneurs concernant la somme qu'il leur est profitable d'investir en nouveaux biens capitaux. Nous devons maintenant étudier ce qui détermine le taux de l'intérêt.

L'intérêt est le prix payé pour emprunter, c'est-à-dire pour acquérir l'usage de monnaie pour une période déterminée. Le principe de la transaction impliquant intérêt est qu'une personne se dessaisit de monnaie en échange d'un titre de créance sur une autre personne. Le prêteur acquiert un morceau de papier représentant son droit au remboursement, et l'emprunteur acquiert l'usage immédiat de la monnaie. L'emprunteur doit payer une certaine somme au prêteur, en plus du remboursement définitif de la somme empruntée, car sinon le prêteur (excepté par philanthropie) n'aurait pas de raison de se dessaisir de son argent et de courir le risque de voir l'emprunteur (par malhonnêteté ou simplement par malchance) en défaut au moment du remboursement. Ce paiement supplémentaire constitue le taux d'intérêt de l'emprunt. Le motif de l'emprunteur est qu'il peut utiliser la monnaie reçue à l'acquisition de biens capitaux dont il attend un gain au moins égal à l'intérêt qu'il doit payer (ou dans le cas de l'emprunt privé parce qu'il a présentement plus de besoins monétaires qu'il ne compte en avoir dans l'avenir). Le motif du prêteur est de recevoir un intérêt. Toute transaction impliquant intérêt, que celui-ci prenne la forme d'une somme fixée, ou d'une participation aux profits, peut se réduire aux éléments de ce simple schéma.

Les titres de créances (obligations, actions, etc...) peuvent changer de mains et le taux de l'intérêt en vigueur apparaît dans la relation entre le revenu rapporté par une valeur et son prix de vente. Ainsi donc une baisse du prix des valeurs, implique une hausse du taux de l'intérêt, et une hausse du prix des valeurs, une baisse du taux de l'intérêt.

Supposons qu'un emprunt d'Etat soit émis dans les conditions suivantes : 3 Livres par an pour 100 Livres souscrites. Si l'obligation représentant à l'origine une souscription de 100 Livres se maintient au pair, cela implique que l'intérêt est de 3 %. Si elle monte à 150 Livres, le taux de l'intérêt est de 2 %, et si elle descent à 80 Livres, le taux de l'intérêt est de 3,75 %.

Une action qui doit rapporter un dividende de 3 Livres se vendra normalement moins de 100 Livres quand les obligations d'Etat se vendent 100 Livres, car les obligations d'Etat sont d'un rapport plus sûr. Personne n'a de raison de détenir une valeur « risquée » à moins qu'elle ne soit d'un meilleur rapport qu'une valeur plus sûre. Cependant, dans ce qui va suivre, nous ne tiendrons pas compte des complications qui naissent du rapport relatif des différents types de valeurs, et nous dirons le taux de l'intérêt, en englobant dans ce terme l'ensemble des taux d'intérêt des titres de toutes sortes.

La demande de monnaie

Tous les gens qui possèdent certaines quantités de monnaie peuvent en retirer un intérêt s'ils décident de les prêter. Mais une question se pose, qui est de savoir pourquoi les gens détiennent par devers eux un montant quelconque de monnaie. A première vue la question paraît étrange. Nous aimerions tous avoir davantage d'argent. Mais ce que nous voudrions avoir c'est un revenu plus élevé ou une fortune plus considérable. La question qui se pose maintenant à nous est sans rapport avec le montant du revenu d'un individu calculé en termes de monnaie ou avec la richesse totale qu'il a pu acquérir par l'épargne ou l'héritage ; elle a trait à la forme sous laquelle il détient sa richesse. Pourquoi conserverait-on une part de son avoir sous forme de monnaie liquide ou d'un compte-courant en banque, sans qu'il rapporte d'intérêt, ou sous forme d'un compte de dépôt qui ne rapporte qu'un très faible intérêt, alors qu'en le prêtant on pourrait en retirer un intérêt plus grand ?

Une des raisons que l'on a de conserver des liquidités monétaires par devers soi provient plus ou moins automatiquement de la manière dont les paiements sont communément effectués. La plupart des gens encaissent leur revenu à intervalles fixes et ils effectuent des paiements tous les jours. Par contre, les magasins et les compagnies d'autobus reçoivent de l'argent tous les jours et n'effectuent des paiements qu'à des intervalles plus espacés. En tout temps, un individu conserve par devers lui une certaine somme en espèces destinée aux paiements qu'il aura à effectuer dans un proche avenir, et il n'aurait pas avantage à la prêter à intérêt étant donné la brièveté du délai.

La quantité de monnaie indispensable pour cette raison dépend en partie des intervalles auxquels les gens encaissent leur revenu. Supposons qu'un individu ait un revenu de 365 Livres par an, et qu'il le dépense entièrement en consommation courante à un taux régulier d'une Livre par jour. S'il est payé toutes les semaines il conserve par devers lui une moyenne d'au moins L 3.10 s. en espèces (L 7 le premier jour de la semaine et rien le dernier). S'il est payé tous les trimestres il conserve une moyenne d'au moins

L 45.10 s. et s'il est payé tous les ans de L 182.10 s. Ainsi la somme d'argent dont les gens ont besoin comme « **balance de commodité** » varie selon la façon dont ils touchent leur revenu. Etant donné un système d'usages commandant les intervalles de paiement, les besoins de la « **balance de commodité** » dépendront du niveau du revenu. Si les revenus monétaires, en général, sont plus élevés, il y aura automatiquement une augmentation de la somme de monnaie que les gens désirent conserver. Nous verrons que ce fait est d'une importance considérable.

De la monnaie peut aussi être conservée par des individus qui possèdent une faible somme qu'ils ne jugent pas utile de placer à intérêt. Supposons que l'individu qui dépense le total de son revenu hebdomadaire de 7 Livres possède également 5 Livres, qu'il a épargnées dans le passé, et qu'il garde comme réserve. Il détient alors en moyenne une somme de L 8.10. s. De plus des individus dont la fortune est plus considérable peuvent désirer conserver une certaine somme sous une forme facilement accessible, mettons dans un compte en banque, comme assurance contre l'imprévu. Un grand nombre de sommes peu élevées conservées pour de telles raisons sous forme d'espèces se montent, pour la communauté entière, à un total considérable.

Des sommes plus importantes peuvent être détenues par des individus qui s'abstiennent pour le moment d'acheter des titres rapportant un intérêt, parce qu'ils s'attendent à ce qu'ils soient moins chers dans un bref délai, c'est-à-dire qu'ils s'attendent à une hausse du taux de l'intérêt. Si tous les possédants avaient la certitude d'une hausse prochaine du taux de l'intérêt, tous seraient préoccupés de vendre leurs valeurs au prix actuel, et le prix des valeurs baisserait immédiatement jusqu'à ce qu'on ne puisse plus s'attendre à une nouvelle baisse, de sorte que personne ne voudrait conserver de monnaie par devers soi. Mais aussi longtemps qu'il y a des divergences d'opinion parmi les possédants, les uns conservent leur argent, dans l'attente d'une baisse prochaine du prix des valeurs, cependant que les autres s'abstiennent de vendre les valeurs qu'ils détiennent dans l'espoir que leur prix ne va pas baisser. De plus, personne n'est jamais absolument sûr que ses prévisions les plus étudiées quant à l'avenir soient vraiment correctes et bien des gens détiennent une part de leur avoir sous forme d'espèces parce que c'est justement la seule chose dont ils soient sûrs que le prix en terme de monnaie ne changera pas.

La demande de monnaie et le taux de l'intérêt

Pour ces raisons, il y a toujours une certaine somme de monnaie que les gens veulent conserver, en dépit du fait qu'ils peuvent toucher un intérêt en s'en dessaisissant. Mais plus le taux de l'intérêt sera élevé, toutes choses égales d'ailleurs, moins ils

voudront conserver de monnaie liquide, car l'intérêt représente le sacrifice que l'on s'impose en conservant de la monnaie. La commodité et le sentiment de sécurité que procure la possession de monnaie sont contrebalancés par l'intérêt obtenu en s'en dessaisissant, et plus l'avantage qu'il y a à se dessaisir de la monnaie est grand, moins les gens veulent la conserver.

Par quantité de monnaie, nous entendons le montant des pièces de monnaie, des billets, et des dépôts en banque. Les individus, à un moment donné, possèdent un certain nombre de pièces de monnaie et de billets, et ont un compte ouvert à leur nom. Le montant de la somme qu'ils possèdent à eux tous correspond à la quantité totale de monnaie. Les dépôts qui sont conservés à un moment donné comme « **balance de commodité** » pour combler la brèche entre les encaissements et les débours, sont connus sous le nom de dépôts **actifs**, puisqu'ils passent rapidement d'un individu à l'autre, au fur et à mesure des paiements. Les dépôts qui représentent un moyen de conserver une fortune accumulée, concurremment avec les placements en valeurs, sont **inactifs**. Aux époques normales les billets et les pièces de monnaie appartiennent presque entièrement à la circulation active, bien qu'il y ait peut-être encore des gens qui préfèrent conserver une partie de leur avoir dans un bas de laine. En général, le montant des dépôts actifs que les gens désirent conserver n'est guère affecté par le taux de l'intérêt, quoique un taux très élevé puisse inciter les gens à économiser dans une certaine mesure sur leur « **balance de commodité** ». L'influence principale du taux de l'intérêt sur le montant de monnaie que les gens veulent conserver porte sur le montant de la balance inactive.

Chaque jour de l'année il se trouve exister une certaine quantité de monnaie (billets, pièces et dépôts en banque) et toute cette monnaie doit être la propriété de quelqu'un. D'instant en instant, le taux de l'intérêt doit trouver son niveau au point où les gens, pris tous ensemble, sont désireux de conserver la quantité exacte de monnaie actuellement existante. Car si le taux de l'intérêt était supérieur à ce niveau, certains possesseurs d'argent se préoccuperaient d'acheter des titres avec leur monnaie afin de toucher un intérêt. Le désir d'acheter des titres fait monter le prix de ceux-ci et abaisse par conséquent le taux de l'intérêt ; et ce processus doit se poursuivre jusqu'au point où aucun possesseur de monnaie ne désire plus acheter davantage de titres. De même, si un jour le taux de l'intérêt était inférieur au niveau auquel les gens sont satisfaits de conserver la quantité de monnaie existante à ce jour, ils se préoccuperaient de vendre leurs titres et le taux remonterait. Ainsi donc, étant donné le total de la fortune existante, le niveau du revenu en cours et l'état des prévisions concernant l'avenir, le taux de l'intérêt est déterminé d'instant en instant par la quantité de monnaie existante. En ce moment, pendant que vous tournez la page (à moins que ce soit en dehors des heures de travail) le

taux de l'intérêt d'aujourd'hui est en train de se déterminer, et tend vers le niveau où aucun détenteur de titres ne veut vendre ceux-ci et où aucun détenteur de monnaie ne veut les acheter.

L'offre de monnaie

La quantité de monnaie est à son tour déterminée par le système bancaire, opérant dans le cadre de certaines lois et coutumes. La plus importante partie de l'offre de monnaie, dans les conditions modernes, est représentée par les dépôts en banque, et c'est par l'intermédiaire des banques que la monnaie est contrôlée.

Dans le système britannique, les banques conservent une certaine proportion (environ 1/9) de « numéraire » par rapport au reste de l'actif. Le « numéraire » consiste en billets et en pièces de monnaie conservés dans les caisses des banques et en dépôts faits à la Banque d'Angleterre, qui sont considérés comme équivalant à du numéraire réel. Le reste de l'actif des banques consiste en effets et en titres. Tout cela représente des prêts de différentes sortes, mais comme il n'y a pas de différence d'essence entre chacun d'eux, nous pouvons, pour plus de facilité les classer tous sous la rubrique titres. Les titres rapportent un intérêt, le numéraire pas. C'est pourquoi les banques ne tiennent pas à conserver une somme de numéraire inutilement élevée. Par ailleurs, elles ne veulent pas que leur proportion de numéraire tombe au-dessous de ce qui est traditionnellement considéré comme un chiffre sûr et respectable.

La coutume de conserver une proportion de numéraire stricte donne à la Banque d'Angleterre la possibilité de contrôler la somme totale des dépôts en banque. Voyons comment cela se passe. Quand la Banque d'Angleterre désire accroître la somme des dépôts, de sorte que le taux de l'intérêt soit contraint de baisser, elle achète des valeurs sur le marché. Supposons qu'un M. Durand se dessaisisse de titres « dorés sur tranche » pour un total de 100 Livres et qu'il reçoive en conséquence 100 Livres de la Banque d'Angleterre. Il verse ces 100 Livres à son compte en banque personnel. Sa banque se trouve alors avoir le total de ses dépôts augmenté de 100 Livres et son actif augmenté de 100 Livres en numéraire en dépôt à la Banque d'Angleterre. Pour empêcher sa proportion de numéraire de s'élever inutilement, elle utilise 90 Livres sur ces 100 à l'achat de titres et rétablit ainsi la proportion du numéraire au reste de l'actif à son chiffre traditionnel de 1 pour 9. Mais les 90 Livres ainsi dépensées apparaissent alors comme un dépôt supplémentaire et un numéraire supplémentaire au compte d'autres banques (une partie peut revenir à la même banque) lesquelles en conséquence achètent des valeurs pour une somme de 81 Livres. Et ainsi de suite à la ronde jusqu'à ce que l'achat primitif de 100 Livres de titres à M. Durand par la Banque

d'Angleterre ait conduit à une augmentation dans le total des dépôts de 1.000 Livres, représentées dans les banques par une augmentation de 100 Livres de numéraire et de 900 Livres de titres. Le public détient alors 1.000 Livres de plus en dépôt dans les banques et les banques (y compris la Banque d'Angleterre) détiennent 1.000 Livres de titres en plus. Ainsi donc pour 100 Livres de titres achetées par la Banque d'Angleterre, 1.000 Livres sont achetées par l'ensemble du système bancaire.

L'achat de titres par les banques fait monter leur prix (faisant ainsi baisser le taux de l'intérêt) jusqu'au point nécessaire pour donner au public le désir de se dessaisir de ses titres et de faire des dépôts à leur place. Ainsi la possibilité qu'a la Banque d'Angleterre de susciter une augmentation du montant total des dépôts en banque lui permet de provoquer une baisse du taux de l'intérêt quand il lui plaît. Le procédé inverse, qui consiste à vendre des titres sur le marché et à forcer les banques à réduire leurs dépôts, est utilisé lorsqu'une hausse du taux de l'intérêt est nécessaire. Le contrôle exercé au moyen de ces opérations d'open market est renforcé par le contrôle direct du taux de l'escompte qui est maintenu en concordance avec les mouvements du complexe général des taux de l'intérêt dictés par la politique de la Banque d'Angleterre.

La liberté d'action de la Banque d'Angleterre n'est pas absolue, car lorsque l'étalon-or est en vigueur, elle est obligée de régler ses opérations de manière à conserver une réserve d'or suffisante, et même sans l'étalon-or elle est encore obligée de tenir compte de la stabilité des changes. Cette question sera examinée dans un prochain chapitre.

Dans la plupart des autres systèmes bancaires, le contrôle de la Banque Centrale n'est pas aussi rigoureux que dans le système britannique, mais dans tous les pays les mêmes principes sont appliqués, bien qu'ils puissent l'être d'une manière assez différente. Dans tous les cas c'est l'ensemble du système bancaire qui détermine le montant des dépôts, et qui abaisse ou élève le taux de l'intérêt en achetant ou en vendant des titres et en augmentant ou en réduisant le montant des dépôts du public. Ainsi donc, dans les limites fixées par la loi et la coutume, le système bancaire peut contrôler le taux de l'intérêt en agissant sur la quantité de monnaie.

Normalement les banques n'agissent directement que sur le taux de l'intérêt à court terme, mais si le rendement d'une catégorie de titres baisse, les gens vendent les titres de cette catégorie pour en acheter d'autres, et ainsi la hausse des prix et la baisse du rendement s'étendent à toutes les classes de titres jusqu'à ce que le complexe total des taux de l'intérêt en soit affecté.

Variations de la demande de monnaie

Si les banques veulent maintenir constant le taux de l'intérêt, elles doivent compenser les variations de la demande de monnaie en modifiant la quantité de monnaie. Premièrement l'augmentation graduelle de la richesse totale qui se produit lorsque l'investissement se prolonge année après année, augmente le montant de monnaie que les gens ont besoin de détenir. Ainsi la quantité de monnaie doit augmenter graduellement avec le temps si l'on veut empêcher le taux de l'intérêt de monter.

Deuxièmement, une variation de l'activité économique modifie la demande de monnaie. Quand le commerce est plus actif et l'emploi plus considérable, le montant de monnaie dont les gens ont besoin pour la circulation active augmente. De la même façon une hausse des salaires nominaux et des prix augmente la demande de monnaie. Ainsi, quand la situation économique s'améliore ou quand les salaires montent, le taux de l'intérêt monte si la quantité de monnaie n'est pas augmentée.

Enfin, une variation de la confiance en l'avenir modifie le montant des richesses que les détenteurs de richesses veulent conserver sous forme de monnaie, à un taux donné de l'intérêt, afin de se sentir en sécurité. Ainsi donc, si la demande de monnaie augmente par suite d'un écroulement de la confiance, la quantité de monnaie doit être accrue afin d'empêcher le taux de l'intérêt de monter.

C'est ici que nous trouvons le vrai sens du mot « thésaurisation ». Une augmentation du désir de conserver de la monnaie, par opposition aux titres, tend à faire monter le taux de l'intérêt et ainsi à provoquer une baisse de l'activité. Mais il n'y a pas de rapport entre ce phénomène et la baisse de l'activité causée directement par une augmentation du désir d'épargner.

Une variation du taux de l'intérêt

Nous sommes maintenant en mesure de comprendre comment les causes et les conséquences d'une variation du taux de l'intérêt réagissent les unes sur les autres. Supposons que la Banque d'Angleterre effectue des achats d'open market et que les autres banques réagissent de la manière habituelle en réalisant une augmentation du total des dépôts. En premier lieu rien n'a changé du total de la richesse, du niveau des revenus, ou de la confiance, mais les banques détiennent davantage de titres et le public s'est dessaisi de titres pour faire des dépôts en contrepartie. Le taux de l'intérêt est par conséquent forcé de baisser jusqu'au point où le public est désireux de faire ces dépôts supplémentaires. Le taux de l'intérêt baisse, mettons de 4 à 3,5 %.

Après que le taux de l'intérêt s'est fixé à 3,5 %, pendant quel-

ques mois, les projets d'investissement qui n'étaient pas réalisables à 4 %, mais qui deviennent intéressants à 3,5 %, commencent à être réalisés. Les ouvriers se mettent au travail dans le bâtiment et ainsi de suite, l'activité et les revenus augmentent conformément au multiplicateur et la situation économique s'améliore. Supposons maintenant qu'aucune variation de la quantité de monnaie n'ait lieu ; le taux de l'intérêt montera un peu, car avec l'accroissement des revenus, les besoins de la circulation active augmentent. Il peut monter, dans notre exemple, jusqu'à peut-être 3,75 %, mais il ne peut revenir à 4 %, car dans ce cas l'investissement retomberait à son ancien niveau et la demande accrue pour la « **balance de commodité** » cesserait à son tour.

Lorsque l'emploi augmente, la situation des ouvriers est renforcée et il peut y avoir une hausse des salaires nominaux. A chaque hausse des salaires et des prix, la demande de monnaie pour la « **balance de commodité** » augmente, les gens estiment nécessaire de vendre des titres afin de se constituer un fonds de numéraire, et le taux de l'intérêt monte. Plus le niveau des salaires nominaux est élevé, plus grande est la demande de monnaie à un niveau donné d'activité, et une fois que les salaires se sont élevés, ils ne redescendront pas facilement, même si l'emploi diminue. Ainsi l'intérêt peut être ramené, par la hausse des salaires, jusqu'à son taux originel de 4 %, de sorte que le stimulant de l'activité économique disparaît.

Nous venons d'étudier l'une des plus importantes influences susceptibles de mettre fin à une reprise économique. Normalement, quelle que soit l'origine d'une reprise économique, elle provoque une hausse du taux de l'intérêt qui fait échec à l'investissement et met fin à la reprise. Une reprise économique est toujours en danger de s'étouffer elle-même.

De plus, nous avons maintenant compris pourquoi il se fait qu'en temps normal, le plein emploi ne puisse être réalisé. Quand le chômage a diminué dans de grandes proportions, il se produit une hausse rapide des salaires nominaux, la demande de monnaie pour la circulation active augmente, le taux de l'intérêt monte, l'investissement baisse, et le chômage augmente de nouveau.

Les limites au contrôle du taux de l'intérêt

Même si les banques voulaient contrôler le taux de l'intérêt de manière à empêcher le chômage, elles ne trouveraient pas la chose facile. En effet, la seule accumulation du capital provoque une baisse des profits en perspective et (à moins que des inventions ou des augmentations de population ne se fassent suffisamment rapidement) l'investissement tend toujours de lui-même à s'arrêter. Pour garantir le plein emploi, il faudrait que le taux de l'intérêt baisse constamment. Une baisse suffisante du taux réel de l'intérêt est difficile à provoquer, premièrement parce

qu'aucun pays ne peut abaisser chez lui le taux de l'intérêt dans des proportions importantes si le reste du monde ne le suit pas, deuxièmement parce que de puissants intérêts acquis sont opposés à un taux très bas de l'intérêt, et troisièmement parce que les lois et les coutumes (particulièrement lorsque l'étalon-or est en vigueur) limitent le pouvoir de contrôle du taux de l'intérêt qu'ont les autorités monétaires.

De plus, pour garantir le plein emploi, le taux de l'intérêt devrait souvent faire des bonds violents. Les perspectives de profits sont fortement influencées par l'optimisme et le pessimisme des entrepreneurs, et des variations considérables du taux de l'intérêt peuvent être nécessaires pour influer sur l'investissement. En même temps, les variations de la confiance réagissent sur la demande de monnaie, de sorte que des variations considérables de la quantité de monnaie peuvent être nécessaires pour influer sur le taux de l'intérêt. Le problème du maintien exact de l'intérêt au taux nécessaire pour garantir le plein emploi n'est en aucune façon un problème simple.

Même si le taux de l'intérêt était soigneusement contrôlé dans le but de maintenir le chômage aussi réduit que possible, des oscillations de la situation économique seraient difficiles à éviter. Mais, dans l'état actuel des choses, le taux de l'intérêt n'est pas contrôlé dans ce but. La préoccupation principale des autorités est d'éviter la hausse des prix en flèche qui se produit quand le chômage est très réduit, et la crainte de ce mal semble leur occuper l'esprit bien davantage que la crainte des maux que cause le chômage. De la manière dont les choses se passent, la fonction principale du taux de l'intérêt est d'empêcher le plein emploi d'être jamais atteint.

CHAPITRE IX

ASPECTS DU TAUX DE L'INTÉRÊT

Ce que rapporte le capital

Le taux de l'intérêt est parfois considéré comme la même chose que la « profitabilité » du capital. C'est une grosse erreur. Les perspectives de rapport des biens capitaux sont déterminées par la situation économique générale, et le coût de production des biens capitaux l'est par des conditions techniques et par le niveau des salaires nominaux dans les industries qui les produisent. Ces deux groupes d'influences déterminent la « profitabilité » du capital. Le taux de l'intérêt est le prix qu'il faut payer pour emprunter de la monnaie. Ce sont deux choses complètement différentes, déterminées par des facteurs complètement différents. Elles ont tendance à s'égaliser car si la « profitabilité » est plus élevée que le taux de l'intérêt, les entrepreneurs ont un motif pour produire davantage de biens capitaux, et comme leur montant existant augmente, le rapport de l'unité baisse. Pour revenir à notre premier exemple, si la construction d'une maison qui rapporte un revenu net de 50 Livres par an coûte 1.000 Livres, et que le taux de l'intérêt soit de 4 %, on continuera à bâtir des maisons de ce type jusqu'à ce qu'elles soient en nombre tel que le loyer que l'on pourra en demander ne rapporte plus qu'un revenu net de 40 Livres.

Une hausse de la « profitabilité » des biens capitaux avec un même taux de l'intérêt, ou une baisse du taux de l'intérêt avec la même « profitabilité » provoquera une augmentation du nombre des biens capitaux suffisante pour rétablir l'égalité du taux du profit et du taux de l'intérêt. Le taux du profit et le taux de l'intérêt ne sont pas la même chose et ils ne tendent à s'égaliser que parce que lorsqu'ils sont différents, cela rapporte aux entrepreneurs d'agir de telle sorte qu'ils rétablissent l'égalité du taux du profit et du taux de l'intérêt.

La rétribution de l'attente

Le taux de l'intérêt est parfois aussi considéré comme « la rétribution de l'attente ». C'est là une expression ambiguë. On l'utilise souvent dans le sens de rétribution de l'épargne. Mais ce point de vue n'est pas défendable. Il est exact que le taux de l'intérêt en vigueur peut avoir un effet sur le montant que les individus veulent épargner, mais tout détenteur de richesse peut obtenir un intérêt en prêtant, sans qu'il soit question de savoir s'il ajoute à ce moment à sa richesse par l'épargne ou non. Ainsi l'intérêt com-

me rétribution de l'épargne ne peut pas être comparé aux salaires comme rétribution du travail. Personne ne peut gagner son salaire de la semaine sans travailler pendant la semaine, alors qu'une personne dont les ancêtres ont épargné (ou même, à la rigueur, ont été voleurs de grands chemins) il y a cent ans, peut percevoir un intérêt sans épargner du tout.

Cette objection tombe si nous entendons par « attente » le simple fait de dépenser moins que son pouvoir d'achat total en consommation courante. De ce point de vue, l'intérêt est la rémunération reçue pour n'avoir pas dissipé son capital. Il y a un certain parfum de moralité dans l'idée d'une « rétribution de l'attente » comparable à la rétribution du travail, parfum qui s'affaiblit beaucoup quand ce terme est interprété simplement dans le sens de rétribution de la possession d'une richesse.

Mais le taux de l'intérêt n'est même pas la rétribution de la possession d'une richesse, car on peut posséder une fortune et la conserver en monnaie liquide qui ne rapporte point d'intérêts. Il nous faut donc revenir à notre point de départ : le taux de l'intérêt est tout simplement le prix payé pour emprunter de l'argent.

Le régulateur

On considère enfin le taux de l'intérêt comme un régulateur du système économique. De ce point de vue, le taux de l'intérêt est déterminé par l'offre et la demande de nouveau capital. En conséquence, l'on soutient que, lorsque les gens deviennent plus économes, le taux de l'intérêt baisse de manière à favoriser une augmentation correspondante de l'investissement en nouveaux biens de capital, cependant que, si la « profitabilité » des biens capitaux augmente, le taux de l'intérêt monte de manière à limiter l'augmentation de l'investissement à l'augmentation du désir d'épargne qui peut être causée par la hausse du taux de l'intérêt.

Cette théorie est insoutenable. Il est vrai qu'une augmentation du désir d'épargne tend à faire baisser le taux de l'intérêt, mais il n'en est ainsi que parce que cette augmentation réduit l'activité et provoque ainsi une baisse dans la demande de monnaie. Il est vrai également qu'une augmentation de l'investissement fait normalement monter le taux de l'intérêt, en augmentant l'activité et en accroissant ainsi la demande de monnaie. Mais quelque puisse être le volume de l'investissement, les revenus seront toujours tels que les gens puissent épargner une quantité égale, quelle qu'elle soit, à celle que les entrepreneurs investissent. Une variation de la demande de capital (investissement) amène toujours (au moyen de variations des revenus) une variation exactement égale de l'offre (épargne) cependant que si le désir d'offrir du capital (propension à l'épargne) augmente mais que la demande (investissement) ne s'accroît pas, la quantité d'épargne n'augmentera pas effectivement. Ainsi donc il est évidemment absurde de dire que

le taux de l'intérêt est déterminé par l'offre et la demande de capital.

Néanmoins, la conception du taux de l'intérêt comme régulateur du système économique, contient une importante part de vérité. A l'heure actuelle, nous nous préoccupons du problème du chômage et le paradoxe de la pauvreté au milieu de l'opulence projette son ombre sur toutes les discussions des problèmes économiques. L'incapacité d'un système fondé sur l'entreprise privée à se réglementer de façon à éviter le gaspillage et la misère qui accompagnent le chômage nous semble être parvenue, à l'heure actuelle, à son plus haut degré. Mais, dans des limites très larges, le système se réglemente de lui-même. Un chômage généralisé produit, lentement et imparfaitement, son propre remède. Car lorsque le chômage est généralisé, d'une part les salaires nominaux sont en baisse, de sorte que la demande de monnaie est réduite, cependant que d'autre part les autorités sont contraintes d'augmenter la quantité de monnaie pour aider à rétablir la situation. Il est donc vrai, dans un sens très général, de dire que le chômage cause une baisse du taux de l'intérêt. De même, un très haut niveau de l'emploi provoque une hausse du taux de l'intérêt. En effet, lorsqu'on approche de la limite du plein emploi, les salaires nominaux montent rapidement, et les autorités sont désireuses d'empêcher une augmentation correspondante du volume monétaire, et ainsi le taux de l'intérêt est élevé de force.

Ainsi donc, quand le chômage augmente ou diminue dans de grandes proportions, des influences contraires entrent en jeu et les fluctuations de l'emploi sont maintenues dans certaines limites. Pour la discussion de questions concernant d'importantes variations en longue période dans la population, dans le rythme du progrès technique ou dans les forces sociales générales qui influent sur la propension à l'épargne, il est possible de considérer les fluctuations de l'emploi comme secondaires et de mener la discussion comme s'il s'agissait d'un système qui se réglemente lui-même. On peut alors, en usant d'un raccourci, s'exprimer comme si une augmentation de la « profitabilité » du capital était la cause d'une hausse du taux de l'intérêt, et une augmentation de la propension à l'épargne, la cause d'une baisse.

Nous avons déjà vu que lorsque les motifs d'investir sont importants, une augmentation de la propension à l'épargne peut être considérée comme une cause de l'accroissement de l'investissement. Nous voyons maintenant que c'est dans un sens plus général que la propension à l'épargne peut être dite une cause de l'investissement. Car lorsque le niveau de l'emploi est fixe une augmentation de la propension à l'épargne peut provoquer (en abaissant le taux de l'intérêt) une augmentation de l'investissement. Et dans la mesure où il est vrai que, en fait, l'emploi ne peut varier que dans certaines limites, il est vrai qu'une augmentation de la propension à l'épargne sur une grande échelle peut provo-

quer une augmentation de l'investissement qui lui est plus ou moins proportionnée.

Une grande partie des théories économiques a été consacrée à l'étude d'un système idéal de réglementation automatique, et il est important de ne pas perdre de vue, en nous occupant du chômage, les principes dérivés de ces théories qui s'appliquent d'une façon très générale au monde réel.

CHAPITRE X

VARIATION DE L'OFFRE DE MONNAIE

La production d'or

Nous avons vu comment l'augmentation des dépôts en banque peut venir d'une initiative de la Banque Centrale. Cette opération est sans effet direct sur le revenu, car le seul fait que les banques détiennent davantage de titres et que le public détient plus de dépôts ne réagit directement sur le revenu de personne. Par contre, elle a sur le revenu un effet indirect, car elle provoque une baisse du taux de l'intérêt et par conséquence une hausse du montant des investissements en biens capitaux.

Il y a cependant deux moyens d'augmenter le volume monétaire qui ont un effet direct sur le niveau des revenus en même temps qu'un effet indirect, « via » le taux de l'intérêt. Le premier de ces moyens est la production d'or. Les gens dont le revenu (salaire ou profit) vient de la production d'or sont dans une situation quelque peu semblable à celle des bâtisseurs de la Tour de Babel. Leur activité n'ajoute ni à la production courante de biens de consommation, ni à l'équipement en capital utile de l'industrie. Mais les dépenses qu'ils font au moyen de leur revenu portent sur des biens de consommation et la demande de biens de consommation augmente quand les revenus de la production d'or augmentent. Ainsi la production d'or peut être comparée à un investissement en biens capitaux, dans la mesure où elle réagit sur l'emploi, les profits et les prix, bien que l'accroissement définitif du stock de richesses qui en résulte ne soit pas directement utilisable, comme le sont des maisons ou des machines, mais n'ait qu'une valeur conventionnelle.

L'augmentation du stock d'or sur la surface du globe, qui résulte de la production, a un autre effet sur la situation, qui est de provoquer une augmentation de la quantité de monnaie. Partout où l'étalon-or est en vigueur, les banques centrales sont obligées d'acheter de l'or à mesure qu'il s'en offre à elles, et un achat d'or par une Banque Centrale a exactement le même effet qu'un achat de valeurs sur le marché. Le vendeur de l'or dépose la somme de monnaie qu'il en a reçue dans sa banque ; la banque voit son « numéraire » augmenter de cette somme, et toute la chaîne des conséquences se développe comme nous l'avons déjà indiqué.

Quand les Banques Centrales désirent remplir les obligations que leur impose l'étalon-or, mais désirent ne pas se laisser forcer à augmenter la quantité de monnaie simplement parce qu'on leur offre de l'or, elles peuvent compenser l'achat d'or par la vente du

montant correspondant de titres. Le total du numéraire reste alors le même dans les banques, et le seul changement est que la Banque Centrale détient de l'or au lieu de titres. C'est ce qu'on appelle « stériliser » l'or, du fait que la quantité de monnaie ne peut alors croître et se multiplier de la façon habituelle.

Ces pratiques, par lesquelles l'or est arraché à la terre pour être enterré dans les caves d'une Banque Centrale, paraîtraient étranges et arbitraires à un observateur venu de la planète Mars ; elles se sont développées graduellement dans le cadre de règlements légaux faits pour répondre aux besoins d'un stade antérieur de l'évolution monétaire, et elles ne sont l'application d'aucun plan rationnel.

Création de monnaie sous l'influence du déficit budgétaire

Un déficit budgétaire financé par un emprunt fait à la Banque Centrale a des effets semblables à ceux de la production d'or. Nous avons déjà vu comment un déficit budgétaire influe sur les revenus. S'il y a augmentation des dépenses gouvernementales sans augmentation correspondante du produit des impôts, il y aura augmentation des revenus et de l'activité. Cela est vrai aussi bien lorsque le gouvernement emprunte au public que lorsqu'il emprunte à la Banque Centrale. Si l'emprunt est fait dans le public il n'y a pas d'autre répercussion à envisager. Mais si l'emprunt est fait à la Banque Centrale, à l'effet direct produit par le déficit sur le revenu, se superpose un autre effet : une augmentation de la quantité de monnaie. Car la Banque Centrale, en prêtant au gouvernement accroît le « numéraire » des banques, exactement comme cela se passe lorsqu'elle achète des valeurs ou de l'or. Le déficit cesse d'avoir un effet direct dès que le budget est en équilibre mais l'effet sur la quantité de monnaie demeure comme un legs définitif.

L'augmentation de la quantité de monnaie qui se produit cumulativement pendant toute la période de déficit tend à provoquer une baisse du taux de l'intérêt, et (à moins que la confiance n'ait été violemment ébranlée) les effets d'une augmentation de l'investissement amenée par l'abaissement du taux de l'intérêt se superposeront aux effets directs du déficit budgétaire sur l'augmentation de la consommation.

Il y aura tout d'abord une entrave à la baisse du taux de l'intérêt parce que l'effet direct du déficit budgétaire est, en augmentant les revenus, d'accroître la demande de monnaie, les besoins de la circulation active dépendant du niveau du revenu. Mais l'augmentation de la demande de monnaie sera très faible (tant que les salaires nominaux ne seront pas relevés) en comparaison de l'augmentation de l'offre, et ce n'est qu'un effet produit une fois pour toutes, alors que l'augmentation de l'offre de monnaie est cumulative.

Supposons, par exemple, que le multiplicateur soit de 3, et que la

circulation active augmente d'un million de Livres par 4 millions de revenu annuel. Dans ce cas, un déficit budgétaire se montant, disons à 12 millions de Livres par an, provoquera une augmentation du revenu de 36 millions de Livres par an (le multiplicateur étant de 3) et par conséquent une augmentation de la circulation active de 9 millions de Livres. Mais les prêts de la Banque Centrale au gouvernement augmenteront la quantité de « numéraire » au taux d'un million de Livres par mois, de sorte que, si les banques maintiennent la proportion du numéraire aux autres actifs à 1 pour 9, un mois de déficit provoquera une augmentation des dépôts de 10 millions de Livres, et en moins d'un mois, de la nouvelle monnaie aura déjà été créée en quantité suffisante pour faire face à l'augmentation de 9 millions de Livres de la circulation active. Au début du mois, le taux de l'intérêt a une légère tendance à monter, mais cette tendance est rapidement maîtrisée et renversée au fur et à mesure de l'augmentation de la quantité de monnaie.

Toute la différence entre un déficit budgétaire financé par la création de monnaie et un déficit financé par l'emprunt ordinaire réside dans cette répercussion sur le taux de l'intérêt.

Dans notre exemple numérique, nous avons considéré les salaires nominaux comme invariables. Une hausse des salaires renforce l'augmentation de la demande de monnaie due à l'augmentation de l'activité, et si le chômage, sous l'influence du déficit, diminue au point de provoquer une hausse rapide des salaires nominaux, la demande de monnaie peut augmenter dans de grandes proportions et dépasser l'augmentation de l'offre, de sorte que le taux de l'intérêt monte en flèche. Cette situation — déficit budgétaire financé par l'emprunt à la Banque Centrale, chômage tendant à disparaître, salaires nominaux s'élevant rapidement, augmentation de l'offre de monnaie en retard sur l'augmentation des revenus, hausse brutale du taux de l'intérêt — était caractéristique de la dernière phase de la grande inflation de 1921-23 en Allemagne.

On assiste exactement aux mêmes conséquences lorsque le gouvernement fait face au déficit simplement en imprimant des billets à cours légal au lieu d'emprunter à la Banque Centrale. Car le public n'est pas obligé de détenir davantage de billets uniquement parce qu'on en a imprimé davantage. Les billets dont le public n'a pas besoin sont déposés dans les banques ; le numéraire des banques est augmenté en conséquence, de la même manière qu'il l'est par une augmentation de l'actif de la Banque Centrale, et une tendance du taux de l'intérêt vers la baisse se superpose à l'effet direct du déficit sur l'augmentation de l'activité.

Un Dividende Social

A la lumière de l'analyse qui précède, nous pouvons examiner la proposition qui a été faite d'instituer un Dividende Social finan-

cé par la création de monnaie. Suivant ce projet, chaque citoyen recevrait un billet, disons d'une Livre par le premier courrier tous les samedis, de nouveaux billets étant imprimés suivant les besoins. Ce projet ne semble aux esprits conventionnels qu'une pure fantaisie indigne d'être prise au sérieux, et ses avocats lui ont nui en le défendant avec des arguments extrêmement compliqués et manquant de persuasion. Mais il se recommande aussi bien du bon sens. S'il y a chômage d'un côté et des besoins insatisfaits de l'autre, pourquoi ne pas les accoupler, tout simplement en fournissant à ceux qui ont des besoins le pouvoir d'achat qui leur permette de consommer la production de ceux qui n'ont pas d'emploi ? Quels seraient les résultats de la mise en œuvre de ce projet ? Dans la pratique (comme des tentatives d'expérience dans ce sens l'ont déjà montré) l'on a des chances d'être arrêté par un mur dressé par de puissants intérêts financiers ; mais, à supposer qu'il soit facilement réalisable, ce système produirait l'effet désiré sur l'accroissement de la consommation, et par conséquent de l'emploi, exactement de la même manière qu'un déficit budgétaire ordinaire. La « Livre hebdomadaire » supplémentaire serait dépensée, tout ou partie, en nourriture, vêtements et distractions, le commerce prospérerait, les prix monteraient et le chômage décroîtrait. De plus l'augmentation cumulative de la quantité de monnaie occasionnerait une baisse du taux de l'intérêt (à condition que soit évitée la panique) et encouragerait ainsi l'investissement, donnant par là une impulsion nouvelle à l'activité.

L'inconvénient du système réside dans le fait qu'il dépouille les autorités monétaires de tout leur pouvoir, car tant qu'il est appliqué, elles ne peuvent plus contrôler la quantité de monnaie. Quand le chômage a été réduit au minimum et qu'aucune nouvelle augmentation du revenu réel n'est possible, une hausse rapide des salaires nominaux risque de se produire. Cependant l'augmentation cumulative de la quantité de monnaie continuerait semaine après semaine, et il n'y aurait pas de parade possible à la hausse brutale des prix, à l'écroulement de la Bourse et à la confusion générale associée à une inflation galopante.

La vie économique nous donne toujours à choisir entre divers maux, et le différend entre les banquiers orthodoxes et les réformateurs de la monnaie provient de ce que chacun choisit un mal différent. Les banquiers craignent l'inflation par dessus tout et laissent d'un cœur léger le chômage se développer ; les fanatiques de la monnaie, d'un autre côté, se préoccupent des maux causés par le chômage et se moquent des dangers d'inflation ; les uns et les autres diffèrent des réformateurs plus radicaux par leur espoir de préserver ou de replâtrer le système fondé sur l'entreprise privée, plutôt que de le refondre totalement.

APPENDICE

La théorie quantitative de la monnaie

Les discussions sur les prix et l'activité économique ont souvent lieu sur la base de ce qu'on appelle la « théorie quantitative de la monnaie ». C'est un titre passablement trompeur, car effectivement il n'y a rien qui puisse la faire appeler véritablement une théorie. Il y a, en premier lieu, l'opinion qu'une augmentation de la quantité de monnaie est susceptible de provoquer une hausse des prix. Nous avons vu pourquoi cette opinion est en général exacte : une augmentation de la quantité de monnaie tend à réduire le taux de l'intérêt, une réduction du taux de l'intérêt favorise l'investissement, une augmentation de l'investissement provoque une augmentation générale de l'activité, et une augmentation de l'activité s'accompagne d'une hausse des prix ; mais le fait d'affirmer d'une manière générale et imprécise qu'une augmentation de la quantité de monnaie est susceptible de provoquer une hausse des prix ne peut pas être tenu, à proprement parler, pour une théorie de la monnaie. En second lieu, il y a un procédé qui consiste à aborder les problèmes de prix en établissant une équation dont un des termes est la quantité de monnaie. Ce n'est pas une théorie de la monnaie mais une méthode particulière d'analyse.

La forme la plus simple de l'équation quantitative est $MV = PT$ dans laquelle M est la quantité de monnaie (pièces, billets et dépôts en banque). P est l'indice du niveau général des prix, T est l'indice du volume des transactions par unité de temps, V est la vitesse de circulation ; ce terme représente le nombre de fois qu'une unité de monnaie est en moyenne utilisée pour des transactions dans l'unité de temps. Si T représente le nombre de transactions dans l'année, V représente le nombre de fois qu'une unité de monnaie a changé de mains pendant un an. Si T est calculé pour une semaine, V est le nombre de fois qu'une unité de monnaie change de mains pendant une semaine et ainsi de suite. Si nous calculons à l'année, PT (la valeur annuelle des transactions) est, par exemple, de 50.000 millions de Livres. Dans ce cas si M, la quantité de monnaie, est de 2.000 millions de Livres, par exemple, V est égal à 25. Si nous calculons à la semaine, V est égal à environ 1/2 ; et ainsi de suite.

Il est maintenant clair que $MV = PT$, car PT est la valeur de la somme de toutes les transactions faites avec la monnaie pendant la période considérée et MV est la somme de toutes les unités de monnaie utilisées pour ces transactions. Les deux sont égales, parce qu'elles représentent deux aspects de la même chose. Mais pour cette raison même, l'équation ne peut rien nous apprendre que nous ne sachions déjà. Nous pouvons constater à l'aide de l'équation que si, par exemple, quelque chose produit une aug-

CHAPITRE XI

LE COMMERCE EXTÉRIEUR

L'investissement extérieur

Nous avons jusqu'à présent presque complètement laissé de côté la question des frontières nationales dans notre exposé. Nous devons maintenant considérer certains problèmes du point de vue d'une nation particulière. Tout d'abord, nous devons nous occuper de la balance du commerce, c'est-à-dire de l'excédent des exportations sur les importations (ou des importations sur les exportations). Les composantes de la balance du commerce comprennent à la fois les importations et exportations « visibles », c'est-à-dire les mouvements de biens physiques à travers les frontières, et les importations et exportations « invisibles » telles que les frets, l'intérêt des emprunts, et les dépenses des touristes, qui impliquent des paiements de nationaux d'un pays aux nationaux d'un autre pays. Cela représente la **balance des paiements du compte revenus** entre une nation et le reste du monde et, par opposition, au **compte capital** représenté par les emprunts et les prêts internationaux.

Du point de vue d'un pays particulier, un excédent des exportations sur les importations présente toutes les caractéristiques d'un investissement. Les revenus procurés par la vente de biens à des étrangers, accroissent, tout comme le font les revenus procurés par la production de biens capitaux, la demande de biens de consommation produits dans le pays sans accroître les disponibilités courantes de l'offre pour la consommation, cependant que le revenu gagné à l'intérieur du pays, dépensé en produits étrangers diminue la demande de biens produits dans le pays. Ainsi donc une augmentation des exportations ou une diminution des importations fait jouer le multiplicateur, crée de l'emploi secondaire et provoque une augmentation des revenus intérieurs et de l'épargne intérieure ; en résumé, elle produit le même effet sur l'activité intérieure qu'une augmentation de l'investissement.

De même lorsque les exportations dépassent les importations, les nationaux des autres pays s'endettent, en retour, envers les nationaux du pays exportateur, puisqu'ils consomment une somme de produits de ce pays supérieure à celle de leurs paiements courants. Les nationaux des pays exportateurs acquièrent donc des titres étrangers pour une quantité égale à l'excédent des exportations sur les importations. Ainsi l'excédent des exportations, qui représente **l'investissement extérieur** du pays exportateur,

ajoute à la richesse de la communauté nationale, et ressemble également sous ce rapport à la création de biens capitaux.

Mais du point de vue universel, l'investissement d'un pays particulier n'est pas du tout un investissement. Si un pays particulier augmente l'excédent de ses exportations vers le reste du monde, le reste du monde doit augmenter dans la même proportion son excédent d'importations en provenance de ce pays, il y a une augmentation du chômage dans le reste du monde qui compense l'augmentation de l'emploi dans ce pays. De plus, quand le nombre des titres représentant des prêts consentis au reste du monde et qui se trouve entre les mains des nationaux de ce pays augmente, la dette des nationaux du reste du monde envers ce pays augmente également, et du point de vue universel il n'y a pas d'augmentation de la richesse.

Activité intérieure et investissement extérieur

Une augmentation de l'activité à l'intérieur d'un pays provoque généralement un déclin de son investissement extérieur. Car une augmentation des revenus entraîne une augmentation de la dépense dont une partie porte sur des marchandises étrangères. Quand l'activité du bâtiment s'accroît en Angleterre, le manœuvre nouvellement employé achète davantage de fruits en boîtes américains, le contremaître peut se procurer de l'essence pour sa motocyclette et l'entrepreneur passe ses vacances sur la Riviera. La demande d'importations augmente, sans que rien n'ait suscité une extension correspondante des exportations, de sorte que l'investissement extérieur diminue à mesure que l'investissement intérieur augmente. Ceci n'est qu'une autre façon de mettre en évidence le fait déjà observé que le multiplicateur est moins élevé dans un pays particulier que dans l'univers.

Si la régression du chômage à l'intérieur d'un pays entraîne une hausse des salaires nominaux, l'investissement extérieur diminue encore. Les revenus intérieurs ont augmenté, alors que le prix des marchandises étrangères n'a pas changé, ce qui fait qu'on en achète davantage. De plus, la hausse des salaires nominaux dans le pays fait monter le prix des produits nationaux et favorise la concurrence des produits étrangers. Pendant ce temps, le coût des marchandises exportées s'élève de sorte qu'on en vend moins. En résumé, une hausse des salaires nominaux dans un pays provoque une augmentation des importations de ce pays et un déclin de ses exportations, de sorte que le volume de l'investissement extérieur décroît.

Lorsque l'investissement d'un pays est très supérieur à celui des autres pays, il perd une grande partie de l'avantage procuré par l'augmentation de l'emploi et de la richesse du fait du déclin de l'investissement extérieur suscité par l'augmentation de l'investissement intérieur.

L'importance de cette considération pour un pays donné dépend évidemment de l'importance du commerce extérieur de ce pays. Un petit pays, très spécialisé, qui importe une grande partie de ce qu'il consomme et exporte une grande partie de ce qu'il produit, voit diminuer considérablement son investissement extérieur lorsque l'investissement intérieur augmente, alors qu'un grand pays vivant presque en économie fermée est moins atteint.

Les travaux publics dans un pays particulier

Nous devrons maintenant modifier l'affirmation que des travaux publics entrepris en période de crise n'entraînent aucune dépense réelle pour la communauté qui les entreprend. Ceci est vrai pour une communauté fermée, mais dans le cas d'un pays particulier qui commerce avec le reste du monde, il faut prendre en considération la perte d'investissement extérieur. Ainsi, au lieu de dire que le coût réel des travaux publics pour la communauté est égal à zéro, étant donné que les ressources utilisées seraient restées sans emploi si l'on n'avait pas exécuté de travaux publics, il nous faut dire que le coût réel réside dans l'investissement extérieur qui aurait existé si les travaux publics n'avaient pas été exécutés et qui n'existe pas lorsqu'ils le sont. C'est pourquoi il n'est pas exact de dire qu'il est avantageux, d'un point de vue purement national, d'exécuter des travaux publics même s'ils n'ont pas plus d'utilité que la Tour de Babel. Mais dans la mesure où ils ont une utilité même restreinte, l'avantage qu'il y a à les entreprendre reste important. Supposons que des travaux publics entraînant une mise de fonds de 100 millions de Livres occasionnent, par la réduction des exportations et l'augmentation des importations, une perte d'investissement extérieur de 25 millions de Livres. Dans ce cas, si le rapport réel pour la communauté de ces travaux est estimé supérieur à 25 millions de Livres, il est encore avantageux de les entreprendre, sans même compter sur les bénéfices entraînés par l'augmentation de l'emploi au moment de leur exécution.

Les changes

Le cours du change entre les devises est déterminé par l'offre et la demande de la devise nationale calculées en termes de devises étrangères. Les nationaux d'un pays ont besoin de devises étrangères pour payer leurs dettes à l'extérieur, c'est-à-dire pour payer les importations ou pour faire des prêts à l'extérieur, cependant que les étrangers ont besoin de devises du pays pour payer les exportations faites par ce pays et lui faire des prêts. Une augmentation de l'excédent des exportations sur les importations provoque une augmentation de la demande extérieure de devises de ce pays par rapport à l'offre et tend par conséquent à faire

monter le cours du change, cependant qu'une augmentation du désir des nationaux de ce pays de prêter à l'extérieur (c'est-à-dire d'acheter des valeurs étrangères) augmente la demande de devises étrangères et tend à faire baisser le cours du change. Les changes sont stabilisés, c'est-à-dire ne tendent ni à monter ni à baisser, lorsque, au cours en vigueur, suivant le cas, l'excédent des exportations sur les importations est égal au montant net des prêts extérieurs, ou que l'excédent des importations est égal au montant net de l'emprunt extérieur.

Nous avons vu qu'une augmentation de l'activité dans un pays entraîne une diminution de l'excédent des exportations. Elle tend par conséquent à faire baisser le cours des changes. Si on laisse baisser le cours des changes, les industries nationales sont protégées et les industries d'exportation stimulées, car avec un cours des changes plus bas et les mêmes prix intérieurs dans le pays et à l'étranger, les marchandises extérieures sont plus chères dans le pays et les marchandises du pays meilleur marché à l'étranger. La baisse des changes contribue donc à arrêter la diminution de l'investissement extérieur qui se produit lorsque l'investissement intérieur augmente, et à maintenir une proportion plus importante d'emploi secondaire à l'intérieur du pays. On pourrait en déduire qu'une baisse du cours des changes est une excellente chose. Mais il est des circonstances qui l'empêchent de se produire.

Tout d'abord, si le pays est lié à l'étalon-or, les autorités monétaires sont obligées de maintenir les changes stables. L'adhésion à l'étalon-or signifie que les autorités monétaires acceptent d'acheter et de vendre l'or à un prix fixé en termes de monnaie nationale. Lorsque le cours des changes tombe au-dessous de la parité déterminée par la valeur-or de la monnaie nationale par rapport à la valeur-or des monnaies étrangères, il devient profitable d'acheter de l'or au prix national et de le vendre aux prix étrangers et d'utiliser les devises étrangères ainsi obtenues à l'achat de devises nationales à leur cours déprécié, ce qui se solde en définitive par un profit. Ce fait même empêche le cours des changes de tomber au-dessous de la parité-or au-delà de l'étroite marge suffisante pour couvrir les frais de telles opérations, mais en même temps il implique que lorsque le cours des changes tend à baisser les autorités financières sont en danger de perdre tout leur or. Or, il leur est indispensable de conserver une réserve d'or pour faire face à leur obligation de vendre de l'or à tous venants. C'est pourquoi il leur est indispensable de créer des conditions telles que le cours des changes ne tende pas à diminuer.

Même si l'ont ne doit pas observer strictement les obligations de l'étalon-or, les autorités peuvent répugner à laisser les cours diminuer, dans la crainte de provoquer des représailles dans les pays étrangers. De plus, il y a toujours danger qu'une baisse trop brutale du cours des changes n'aille jusqu'à un écroulement total. En

effet, si la baisse initiale du cours des changes est prise par les spéculateurs pour l'indication d'une nouvelle baisse, ils se mettent à acheter des devises étrangères dans l'attente d'un profit quand la valeur de celles-ci montera, et ils provoquent une baisse accélérée de la valeur extérieure de la monnaie nationale à l'étranger. Une faible baisse des changes peut être profitable à un pays, dans certaines conditions, mais une chute brutale et soudaine est à craindre au plus haut point, et les autorités estiment de leur devoir de l'éviter à tous prix. Pour cette raison, parmi d'autres, les autorités monétaires peuvent se sentir obligées d'empêcher toute baisse du cours des changes de se produire.

L'arme dont se servent les autorités pour contrôler les changes extérieurs est le taux de l'intérêt. Une hausse du taux intérieur de l'intérêt a un effet triple : premièrement, elle pousse les étrangers à prêter au pays en question et les nationaux à ne pas prêter à l'étranger. Elle augmente par conséquent la demande de devises nationales par rapport à l'offre, et affermit le cours des changes. Cette réaction est immédiate. Avec le temps une deuxième influence entre en jeu. Quand le taux de l'intérêt est élevé, l'investissement national est en baisse, et l'emploi et le revenu diminuent. Nous avons vu que cela réduit la dépense faite en importations en même temps que celle affectée aux produits nationaux, et augmente d'autant l'excédent des exportations. Le cours des changes est ainsi raffermi. Finalement, mais seulement après des années de crise, les salaires nominaux peuvent être abaissés sous la contrainte du chômage. Les industries d'exportation sont alors stimulées et il est possible de permettre un niveau de consommation intérieure plus élevé sans mettre le cours des changes en péril. En conséquence, le taux de l'intérêt peut être rabaissé quand une baisse suffisante des salaires nominaux a eu lieu. Ainsi donc une augmentation de la prospérité intérieure affaiblit le cours des changes et le cours des changes ne peut être raffermi qu'en tuant la prospérité.

Développement de l'activité dans un seul pays

Nous pouvons comprendre maintenant ce qui limite la possibilité qu'ont les autorités d'un pays donné de provoquer un niveau d'emploi élevé dans le pays. Tout ce qu'elles font pour stimuler l'activité intérieure engendre des troubles dans le cours des changes. Les travaux publics, la redistribution des revenus par l'impôt, le déficit budgétaire, tout cela provoque, en augmentant la consommation intérieure, une augmentation des importations par rapport aux exportations, un déséquilibre de la balance commerciale, et par conséquence une baisse du cours des changes. Ainsi donc les autorités nationales doivent être prudentes dans leurs estimations et même lorsqu'elles ont un désir sincère de réduire le chômage

dans le pays, elles peuvent n'être en mesure de le faire que d'une façon très limitée.

Mais les dangers de la politique expansionniste sont parfois exagérés, et pris comme excuse de l'inaction. Le pays qui provoque une augmentation de l'activité intérieure en fait bénéficier le reste du monde, car le fait même que sa demande de marchandises importées s'accroît signifie que l'activité des autres pays augmente. Cette amélioration peut provoquer un renouveau d'optimisme et rétablir l'investissement intérieur également dans ces pays. Le premier pays bénéficiera à son tour de l'augmentation de l'activité dans le reste du monde. Ainsi un grand pays qui se lance hardiment dans cette voie peut conduire le monde à la prospérité, alors que si chacun reste timidement à attendre qu'un autre commence, tous les pays continueront à vivre dans la misère.

Le taux de l'intérêt dans un seul pays

Tout gouvernement est limité dans son pouvoir de pratiquer une politique expansionniste telle que celle des travaux publics. Et le pouvoir qu'a une autorité monétaire nationale de contrôler le taux intérieur de l'intérêt est encore plus réduit. Si dans un pays le taux de l'intérêt est abaissé, le cours des changes est affaibli pour deux raisons. En effet, non seulement l'augmentation de l'investissement qui en résulte, provoque un déséquilibre de la balance commerciale, mais encore la réduction relative du taux de l'intérêt intérieur encourage le prêt à l'étranger, car le revenu qu'on en tire est devenu plus grand à l'étranger que dans le pays. Ainsi toute autorité nationale qui essaie de raviver l'activité intérieure en réduisant le taux de l'intérêt risque de précipiter l'écroulement du cours des changes, et aucun pays ne peut aller loin si les autres ne sont pas prêts à le suivre.

Chacun présente comme une excuse du maintien de l'intérêt à un taux élevé — ce qui cause du chômage — le fait que personne n'est libre d'agir seul. Mais une attitude de prudence chez chaque individu est nuisible à la communauté entière. Un taux de l'intérêt élevé dans un pays affaiblit le cours des changes des autres (et attire l'or hors de chez eux, si l'étalon-or est en vigueur). Ceux-ci sont conduits à défendre le cours de leurs changes (et à protéger leurs réserves d'or) en élevant leur taux d'intérêt, et de la sorte, dans le monde entier, le taux de l'intérêt est en hausse, l'investissement est découragé, le chômage augmente, et la misère s'étend d'un pays à l'autre. Une partie des souffrances imposées au monde par une politique de hausse du taux de l'intérêt, reviennent à leur point de départ, et une conception trop étroite des avantages nationaux peut aller à l'encontre de son but même. Au contraire, un pays qui abaisse le taux de l'intérêt chez lui, en fait bénéficier le reste du monde, et une politique hardie profite par ricochet à son initiateur, une politique de timidité lui est nuisible.

Le nationalisme économique

Malheureusement, les gouvernements du monde actuel apparaissent plus enclins à avantager leur pays aux dépens du reste du monde qu'à pratiquer une politique qui bénéficie au monde entier. Quand arrive une crise sérieuse, il y a chômage et perte de revenus dans chaque pays. Dans chaque pays un grand cri s'élève demandant la défense de l'industrie nationale contre la concurrence étrangère, et l'on invente nombre de systèmes de réduction des importations et d'augmentation des exportations destinés à ralentir le déclin de l'activité nationale.

L'établissement d'un tarif douanier sur les importations est le moyen le plus courant. L'objet d'un tarif de protection est de décourager la demande de produits étrangers et, par là, d'augmenter les profits et l'emploi dans les industries nationales. Une augmentation de l'emploi dans les industries protégées suscite généralement de l'emploi secondaire dans les industries de consommation nationale et contrebalance dans une certaine mesure les effets de la crise.

Un pays peut également trouver un avantage dans la concurrence internationale en dévaluant, car, nous l'avons vu, la dévaluation encourage les exportations en rendant les marchandises nationales meilleur marché à l'étranger, et protège l'industrie nationale en rendant les marchandises étrangères plus chères dans le pays. De même il y a avantage à diminuer les salaires. Une d minution générale des salaires dans un pays, par rapport au reste du monde, augmente ses exportations, en les rendant moins chères, et réduit ses importations, en diminuant les revenus intérieurs et le prix des marchandises nationales par rapport aux prix des marchandises du reste du monde. Ainsi une baisse du cours des changes (pourvu qu'elle n'aille pas trop loin) ou une réduction des salaires, améliore la balance commerciale et augmente l'emploi dans le pays qui les pratique.

A toute augmentation de l'emploi dans le pays correspond une augmentation du chômage à l'étranger où les industries d'exportation ont perdu leurs marchés et où les industries intérieures sont en butte à la concurrence d'importations bon marché. La crise devient plus violente encore pour le reste du monde. D'un point de vue purement nationaliste, cela est en soi sans importance — si les chômeurs sont des étrangers, cela n'est pas notre affaire — mais cela conduit à des conséquences dont le nationaliste le plus ardent doit tenir compte. En effet les autres pays, se trouvant dans une situation encore plus misérable qu'avant, auront des motifs encore plus grands de se protéger par des tarifs douaniers, la dévaluation ou la réduction des salaires. La revanche commencera, et avant peu tous les pays du monde joueront un jeu effréné de surenchère. Aussitôt que l'un d'eux saisit un avantage, un autre le lui arrache, et aucun n'est capable de tenir

bon quand les autres ont commencé, car le pays qui refuserait de jouer le jeu serait rapidement réduit à la mendicité par ses voisins moins scrupuleux.

Pris collectivement, tous sont dans une situation pire que celle où ils étaient auparavant. Le commerce international étouffe dans un enchevêtrement de tarifs douaniers, de quotas et d'embargos, et tout le bénéfice de la division internationale du travail est perdu pour le monde. Les avantages de la stabilité des changes ont disparu. La concurrence dans la diminution des salaires mène au gaspillage et aux désillusions des grèves, à l'injustice sociale des variations arbitraires dans les taux relatifs des salaires et à l'alourdissement du fardeau de l'endettement qui suit la chute générale des valeurs, hormis celles qui sont définies en termes de monnaie. Tout cela laisse derrière soi de funestes séquelles, et même lorsque se dessine une reprise générale et que les nations cessent de se disputer le commerce international, les mauvais effets de la politique de surenchère demeurent et ne peuvent être rapidement effacés.

APPENDICE

La controverse du libre échange

L'éternelle controverse sur les mérites du libre-échange et du protectionnisme n'a jamais été résolue parce que, ainsi qu'il arrive souvent, les tenants des deux thèses argumentent dans des buts opposés. Le point fort des libres échangistes est que les barrières artificiellement dressées devant le commerce entraînent l'inefficacité de la production. On présume que le libre jeu de la concurrence répartira les industries à travers les diverses parties du monde d'une façon plus économique que les caprices des politiciens. Le fait même que dans un pays une industrie ait besoin d'être protégée montre qu'elle peut être développée avec plus d'efficacité autre part, et les politiques de protection sacrifiant les avantages de la division du travail entre les nations, font que les ressources économiques sont utilisées d'une façon moins productive qu'elles pourraient l'être et par là appauvrissent le monde.

Le point fort des protectionnistes est que, lorsque l'industrie nationale souffre de la concurrence étrangère, un droit sur les importations provoque une augmentation de la demande de produits nationaux, et par là augmente l'activité, l'emploi et les profits dans le pays.

Mais il n'y a rien d'incompatible dans ces deux argumentations. Celle du libre-échangisme montre que les tarifs douaniers réduisent la production par tête, et celle des protectionnistes montre qu'ils augmentent le nombre des individus ayant un emploi (dans le pays considéré — le chômage à l'étranger n'inquiète pas les protectionnistes). L'importance relative des deux argumentations varie avec l'étendue du chômage, et c'est, nous l'avons vu, dans les époques de dépression que les nations ont le plus tendance à pratiquer une politique protectionniste. Il doit toujours y avoir des différences d'opinion quant à la politique qui est la plus désirable à un moment donné, mais il n'est pas besoin de discuter les principes invoqués.

Malheureusement quelques libres échangistes fanatiques, dans leur fureur de faire prévaloir ce qu'ils tiennent pour une cause juste, se sont refusés à reconnaître la moindre valeur à la théorie protectionniste et vont jusqu'à nier qu'un tarif douanier puisse faire augmenter l'emploi dans le pays qui l'impose. Leur raisonnement est le suivant : les exportations paient les importations, et si les importations sont réduites, les exportations doivent baisser d'autant. Ils nient de cette façon qu'il puisse y avoir investissement extérieur en quelque façon, c'est-à-dire qu'il puisse y avoir jamais un excédent des exportations sur les importations. Quand on leur fait remarquer qu'il peut, en fait, y avoir un excédent d'exportations, et que l'effet d'un tarif douanier est d'augmenter cet excédent, ils se rejettent sur un autre argument : un

excédent d'exportations entraîne une augmentation égale des prêts faits par le pays à l'étranger. Une augmentation de l'excédent des exportations réduit les fonds disponibles pour l'industrie nationale en augmentant les prêts à l'extérieur, et fait diminuer l'investissement national dans la proportion où l'investissement extérieur augmente.

Ils négligent ainsi le fait qu'une augmentation de l'investissement provoque une augmentation de l'activité et des revenus, et par conséquent une augmentation de l'épargne. L'augmentation de l'investissement extérieur lui-même suscite l'épargne nécessaire pour la financer, et il n'y a pas de raison pour que l'investissement national diminue, bien au contraire. Le déclin des importations, dû au tarif douanier, raffermit le cours des changes et crée ainsi le climat favorable à une baisse du taux de l'intérêt, cependant que l'augmentation de la prospérité de l'industrie nationale ouvre des perspectives de profit pour le capital dans le pays, de sorte que c'est une augmentation, plutôt qu'un déclin de l'investissement national qui est susceptible de se produire.

Si l'on arrive à un niveau de l'emploi très élevé dans le pays, le simple argument « les exportations paient les importations » se vérifie parfaitement, car dans ce cas il n'y a pas de ressources inactives que l'on puisse employer dans les industries nationales protégées, et les industries nationales ne peuvent se développer, pour remplacer les importations, que dans la mesure où les industries d'exportation sont restreintes et leur cèdent de la main-d'œuvre. Ce n'est que lorsque le chômage est négligeable que l'argumentation protectionniste est sans valeur aucune. Ainsi donc l'argumentation des libre-échangistes n'est valable que lorsqu'il n'y a pas besoin d'argumentation du tout.

Il est regrettable pour la cause du libre-échange que l'on ait dû utiliser de tels arguments pour sa défense, car la vraie objection au protectionnisme — à savoir qu'il favorise les intérêts de chaque nation aux dépens des autres et par conséquence les met aux prises — apparaît encore moins clairement lorsqu'on nie que même un seul pays puisse en tirer des avantages.

CHAPITRE XII

LES VARIATIONS DE L'EMPLOI

Le cycle économique

Nous avons maintenant rassemblé les pièces de notre puzzle, et nous devons les ajuster pour former une image des fluctuations de l'emploi auxquelles est sujet un système économique fondé sur l'entreprise privée.

A tout moment, la situation économique est en train de s'améliorer ou d'empirer et, dans la réalité, des « temps normaux » n'arrivent jamais. Il nous faut donc choisir arbitrairement le moment initial de notre raisonnement. Le meilleur moment pour commencer est le début d'une période de reprise économique. Le volume de l'investissement commence à s'élever et par conséquence l'activité des industries de consommation augmente, dans la proportion indiquée par le multiplicateur. A mesure que le volume de la production augmente, il y a investissement dans le capital circulant et cela donne un nouvel élan à l'activité. Donc la situation économique générale s'est améliorée et les profits augmentent. La léthargie et le désespoir où étaient plongés les entrepreneurs pendant la période de crise les abandonnent et leurs espoirs de profits futurs commencent à prendre forme sous l'effet de la hausse du niveau des profits qui se manifeste. Il y a alors une nouvelle expansion de l'investissement. On commande de l'équipement neuf pour faire face à la hausse du volume de production et de nouvelles entreprises se créent pour profiter des avantages de la demande accrue. L'accroissement du volume de l'investissement, et par conséquent de la dépense, augmente de nouveau les profits, les perspectives d'avenir s'améliorent encore, de nouveaux investissements sont entrepris, et le mouvement de hausse se développe automatiquement. Cet enchaînement peut se prolonger au cours de plusieurs années. Mais pendant tout ce temps les produits de l'investissement s'accumulent — bâtiments, équipement, navire, améliorations du sol — des biens de capital durables deviennent utilisables et la concurrence de chaque nouvel arrivant réduit le niveau des profits de ceux qui existent déjà. L'expansion de l'investissement se ralentit.

Et la tragédie de l'investissement est qu'il ne peut jamais (à moins qu'on use de stimulants) demeurer à un niveau constant. Car si le volume de l'investissement pendant une année reste le même que pendant la précédente, le niveau de l'emploi et des revenus, et par conséquent le niveau de la demande de biens, reste en gros le même la seconde année que la première. Mais comme pen-

dant tout ce temps le capital s'accumule, il existe la deuxième année un total d'équipement disponible supérieur pour répondre à la même demande de produits. Le taux du profit diminue en conséquence, les perspectives d'avenir sont obscurcies par le déclin des profits effectifs, et la troisième année l'investissement paraît aux entrepreneurs moins intéressant qu'à la deuxième.

Une fois que l'investissement commence à décliner, le multiplicateur joue en sens inverse, la consommation se réduit, le chômage augmente, et l'activité et les profits diminuent. Les perspectives de profits futurs se gâchent sous l'influence du déclin actuel, l'investissement diminue encore davantage, et le mouvement de baisse s'amplifie automatiquement.

Mais justement parce que la tragédie de l'investissement vient de ce qu'il ajoute d'une manière durable à la richesse réelle, on trouve une consolation paradoxale dans le fait que les biens de capital ne sont pas éternellement durables. Le vieillissement, l'usure et la casse réduisent le stock de capital, et quand l'activité a été à son plus bas niveau pendant un an ou deux, la diminution graduelle de l'équipement utilisable relève le niveau du profit de celui qui reste. Ici et là l'on commence à investir pour pallier aux déficiences, et l'augmentation de l'investissement remet toute la machine en branle.

Tel est le rythme de l'investissement, qui est la force principale qui régit le cycle économique. D'autres mouvements surajoutent leur action à celle du rythme de base. Comme nous l'avons vu, la propension à l'épargne de la classe capitaliste tend à diminuer sous l'influence du « boom » du marché des valeurs à mesure que la prospérité grandit, de sorte que l'élan de l'activité est renforcé par une augmentation du rapport de la consommation à l'investissement, justement lorsque l'investissement lui-même augmente. La réaction des esprits quand la prospérité commence à décliner et que les prix du marché des valeurs sont en baisse, renforce le mouvement vers le bas, et ainsi les oscillations de l'activité économique sont amplifiées dans chaque cas.

Les changements de l'opinion amplifient encore la violence des oscillations de l'activité économique. Nous avons jusqu'ici décrit l'enchaînement de l'amélioration et du déclin de l'activité économique comme s'il se produisait graduellement et sans heurts, et ce serait le cas si les entrepreneurs estimaient à chaque instant le niveau futur des profits principalement d'après le niveau courant des profits. Mais s'il règne un état d'esprit tel que l'augmentation des profits les conduit à espérer une nouvelle augmentation dans l'avenir, et une diminution des profits une diminution nouvelle, les oscillations de l'investissement s'amplifieront et le changement de sens se produira avec une violence accrue. Aussitôt que l'investissement cessera d'augmenter, un pessimisme exagéré prendra la place d'un optimisme exagéré, et la crise sera

inaugurée par un déclin brusque et violent de l'activité, au lieu d'un relâchement progressif.

Le rythme de l'épargne et le rythme des anticipations exagèrent donc les effets du rythme de l'investissement. Les mouvements du taux de l'intérêt, par contre, servent de contrepoids à tout le reste. A mesure que le niveau de l'activité décroît, la demande de monnaie se réduit, et le taux de l'intérêt tend à baisser. La diminution de l'investissement est par conséquent moins importante qu'elle ne serait si le taux de l'intérêt était constant, et quand le point le plus bas est atteint la reprise se produit plus rapidement. A l'opposé, l'augmentation de l'activité, particulièrement si elle s'accompagne d'une hausse des salaires nominaux, fait monter le taux de l'intérêt en augmentant la demande de monnaie. Par conséquence, l'augmentation de l'investissement est réfrénée et la période de prospérité écourtée. Ainsi donc, le rythme du taux de l'intérêt va à rebours du rythme de l'investissement et réduit les oscillations de l'activité économique.

Un mouvement dans l'une ou l'autre direction qui naît dans un pays tend à s'étendre à travers le monde. Les « booms » et les crises sont contagieux, car, lorsque l'activité augmente dans un pays, le bénéfice en est ressenti par les autres, du fait de l'augmentation de la demande d'exportations, et, quand l'activité baisse dans un pays, les autres en sont appauvris. Dans un pays particulier le mouvement d'expansion initial peut prendre la forme d'une augmentation de l'investissement extérieur, due à une reprise d'activité à l'étranger.

Un mouvement du cours des changes peut contrebalancer les influences venant de l'extérieur et la contagion gagne plus rapidement quand les changes sont stabilisés. Quand le système de l'étalon-or était parfaitement respecté, les nations du monde économique occidental se suivaient pas à pas, mais, dans la période d'après-guerre, nous avons vu plusieurs fois des pays qui s'étaient tenus en dehors d'une crise mondiale en réduisant le cours de leurs changes, ou qui ne participaient pas aux bénéfices d'une reprise mondiale par la faute d'un attachement opiniâtre à un cours élevé.

Le contrôle du cycle économique

Ces mouvements constituent ce qu'on appelle souvent le rythme « naturel » de l'activité économique, par opposition à l'influence du gouvernement ou de la politique monétaire. La dichotomie est quelque peu artificielle, car l'action des gouvernements et des autorités monétaires fait aussi bien partie de la nature que l'action des entrepreneurs privés ; mais le monde devient de plus en plus conscient du cycle économique et on commence à considérer comme un devoir pour les autorités de tempérer la violence des « booms » et des crises par tous les moyens en leur

pouvoir, et par conséquent leur action tend à aller à l'encontre de l'action des entrepreneurs privés.

Les motifs qu'ont les autorités pour essayer d'améliorer les conditions économiques pendant une crise sont assez évidents. Il y a d'autre part deux types distincts de motifs pour vouloir réfréner un « boom ». Premièrement, on avance souvent que l'on doit prévenir les conditions favorables à un « boom » parce que c'est le « boom » qui est cause de la crise qui le suit. Cela est vrai dans un certain sens, car nous avons vu que le fait même qu'il se produit une accumulation de capital pendant le « boom » empêche le « boom » de continuer. Mais il ne s'ensuit pas que le « boom » doive être empêché. Il n'y a pas deux sortes d'investissements — l'une bonne qui n'amène pas un déclin de l'activité et l'autre mauvaise qui le fait. Tout investissement est bon en ce qu'il favorise l'activité pendant qu'il se produit et qu'il ajoute à la richesse une fois terminé. Tout investissement est mauvais en ce qu'il ne peut durer et doit être suivi d'un déclin de l'activité. Il est impossible de se débarrasser des mauvais côtés de l'investissement sans en sacrifier les bons côtés, et de stabiliser l'économie en éliminant les « booms », ce qui ne ferait qu'aggraver une crise permanente. On peut actuellement avancer que la prospérité moyenne, d'une année à l'autre, serait plus grande si un niveau modéré de prospérité pouvait être établi à la place d'un niveau élevé par moments et bas à d'autres, encore que, même si cela était possible, une politique de maintien du chômage à un niveau légèrement inférieur à son niveau moyen actuel n'a rien qui permette de la recommander avec enthousiasme. Mais quels que soient les mérites de l'argument, la conception suivant laquelle un « boom » est à craindre en tant que cause de dépression a une influence considérable sur les autorités pour les pousser à entraver le développement des conditions favorables au « boom » quand celles-ci se manifestent.

Le second motif pour vouloir réprimer un « boom » est la crainte de l'inflation. L'inflation est devenue un croquemitaine ; ainsi, même au plus bas de la crise de 1931 on n'estimait pas ridicule d'épouvanter le public par sa menace, alors qu'en réalité on n'a jamais vu d'inflation importante se produire dans des circonstances normales. Le développement de l'inflation, nous l'avons vu, requiert deux conditions : la première que le niveau du chômage soit tombé si bas qu'une hausse violente et irrésistible des salaires nominaux ait lieu ; et la seconde qu'un fait quelconque ait fait disparaître l'obstacle que constitue normalement la limitation de la quantité de monnaie, grâce à quoi le taux de l'intérêt est élevé et l'investissement entravé d'autant quand la hausse des salaires nominaux commence. Les guerres et les révolutions ont souvent engendré une violente inflation, mais en temps de paix, avec un gouvernement stable et des autorités monétaires compétentes, elle est peu à craindre. Quoiqu'il en soit, la crainte

de l'inflation est telle chez les autorités qu'elle les pousse pour une grande part à user de leur influence pour empêcher la situation économique de devenir ce qu'ils estiment être dangereusement favorable.

En dehors de la politique de surenchère, les deux armes principales dont disposent les autorités pour contrecarrer l'action des « booms » et des crises sont le taux de l'intérêt et l'investissement public. Les autorités financières essaient généralement de favoriser l'action favorable du taux de l'intérêt en augmentant délibérément la quantité de monnaie lorsque l'activité est tombée à un niveau très bas, et en la diminuant lorsque le « boom » est à son apogée, et renforcent ainsi le mouvement « naturel » du taux de l'intérêt. Il se révèle que les mesures prises normalement par les autorités ne sont pas suffisantes pour maintenir stable le volume de l'investissement, car une fois que le péssimisme s'est emparé des entrepreneurs, une baisse modérée du taux de l'intérêt n'est pas suffisante pour rétablir la propension à l'investissement, et, quand ils ont les yeux éblouis par des visions de profits mirifiques, une hausse modérée du taux de l'intérêt ne diminuera pas leur enthousiasme. Mais du moins les mouvements du taux de l'intérêt provoqués par les autorités agissent dans le sens d'une réduction des oscillations de la situation économique.

La politique de travaux publics a longtemps été présentée comme un correctif au cycle économique. La politique idéale que l'on a préconisée consiste à préparer les plans plusieurs années en avance sur les besoins, et à combiner leur exécution de manière à contrebalancer les mouvements de l'investissement privé. Cette politique est maintenant universellement admise en principe, mais elle n'a jamais encore été appliquée pleinement. Une part considérable de la reprise qui a commencé en 1933 doit être imputée aux efforts délibérés d'un certain nombre de gouvernements pour encourager l'investissement. Mais au début de 1937, quand on commença à parler couramment d'un « boom » et qu'on demanda une réduction de l'investissement public, les gouvernements concentraient leur activité sur une course aux armements, de sorte que l'investissement public augmentait encore davantage à une époque où une reprise de l'investissement privé était en train.

Les influences à long terme

Le développement régulier du cycle économique est interrompu par des événements extraordinaires — une guerre, une bonne récolte, une crise politique, une invention importante ou la découverte de nouveaux terrains aurifères — qui causent des perturbations dans le cours normal de l'activité économique, de sorte que celui-ci suit en fin de compte une route fort irrégulière. L'histoire économique offre le spectacle d'une forte ten-

dance à des oscillations régulières, interrompues par des mouvements sporadiques dans l'une ou l'autre direction.

De plus, les oscillations du cycle économique dépendent d'influences plus profondes. Un accroissement de la population, une succession rapide d'inventions et de possibilités d'exploitation de nouveaux territoires accentuent la « profitabilité » du capital et constituent un stimulus toujours renouvelé à l'investissement.

Quand ces sources de demande de capital font défaut, il apparaît que les motifs d'investissement doivent être chroniquement faibles, de sorte que les crises sont graves et prolongées, et que, par contraste, une prospérité moyenne est saluée comme un « boom ». Etant donné que l'accroissement de la population approche rapidement de sa fin dans le monde occidental, qu'il ne reste plus de continent vierge à découvrir, et que l'on ne peut guère espérer une nouvelle ère d'inventions comparable à celle du XIXe siècle, il apparaît que dans un avenir prochain de puissants stimulants devront être employés à l'égard du système économique si l'on veut éviter un chômage chronique.

Une baisse de longue durée du taux de l'intérêt pourrait faire beaucoup pour stimuler l'investissement privé, cependant qu'une extension de l'investissement public pourrait suppléer à son insuffisance et qu'une politique énergique de redistribution du revenu pourrait augmenter la consommation et réduire la somme d'investissement nécessaire pour maintenir un niveau raisonnable de l'emploi. Toutes ces méthodes rencontrent de sérieuses difficultés et ont à combattre une violente opposition, et il reste à savoir s'il est possible pour le système économique actuel de s'adapter aux besoins du futur.

CHAPITRE XIII

LA CONTROVERSE ÉCONOMIQUE

Les aspects de la controverse

Le sujet même de ce livre a été le champ de bataille de la controverse depuis que l'on s'est mis à réfléchir sur les affaires économiques, et la controverse est toujours aussi violente. Il peut y avoir des différences d'opinion, mais toute controverse doit pouvoir être résolue. Les règles de la logique et les lois de l'évidence sont les mêmes pour tous, et, en l'espèce, il n'y a pas matière à discussion.

Des controverses apparaissent pour cinq raisons principales. Premièrement, lorsque les deux parties ne parviennent pas à une compréhension mutuelle. Dans ce cas les remèdes sont la patience et la tolérance. Deuxièmement, les controverses se produisent lorsqu'une partie (ou les deux) a fait une erreur de raisonnement. Dans ce cas, les tiers au moins sont capables de décider de quel côté est le bon droit. Troisièmement, les deux parties peuvent, inconsciemment, raisonner sur des bases différentes, chacune ayant raison en partant des prémisses qu'elle s'est données. Les deux chevaliers se disputaient pour savoir si le bouclier est blanc ou noir, alors qu'une face du bouclier est blanche et l'autre noire. Dans ce cas, le remède consiste à mettre en évidence les prémisses et à montrer que les deux raisonnements n'ont rien d'incompatible. Quatrièmement, il peut n'y avoir pas d'arguments suffisants pour résoudre définitivement un problème dans un sens ou dans l'autre. Dans ce cas le remède est que chaque partie garde l'esprit libre et aide à la recherche d'arguments nouveaux. Cinquièmement, il peut exister des différences d'opinion sur la situation économique la plus désirable. Là il n'y a pas de solution possible puisque le jugement définitif ne relève d'aucun processus purement intellectuel. Mais la discussion est vaine.

C'est cette cinquième source de controverse qui est à la base des autres. Quand on discute un important problème de politique, les antagonistes s'accrochent tous désespérément à leur opinion. Chacun refuse de comprendre l'autre, de peur qu'en comprenant, il puisse être forcé à faire des concessions. Chacun persiste dans ses erreurs, même lorsqu'elles lui sont démontrées. Chacun refuse de reconsidérer ses prémisses de peur d'être obligé d'admettre qu'elles ne sont pas conformes à la réalité. Chacun interprète en sa faveur les preuves incomplètes.

Les controverses économiques persistent non parce que les économistes sont nécessairement moins intelligents ou qu'ils ont

plus mauvais caractère que le reste de l'humanité, mais parce que les problèmes évoqués soulèvent des passions. Un mauvais argument qui apparaît favorable à une politique que l'on souhaite voir suivre est opposé avec obstination et passion à un argument meilleur qui apparaît la condamner. Mais en l'espèce un argument logique n'a pas d'influence sur un jugement définitif basé sur l'intérêt ou des considérations morales. L'idéal est de tenir compte de tous les arguments, équitablement selon leurs mérites, et de se mettre d'accord sur des divergences d'opinion finales.

Les sources de la controverse

On ne peut jamais résoudre les différends portant sur des questions de politique. Même une question d'apparence simple comme, par exemple, celle de l'extension des travaux publics pour remédier au chômage, se révèle génératrice de violents conflits d'intérêts.

Il semble, à première vue, que, si les gouvernements peuvent réduire le chômage et ajouter à la richesse réelle en entreprenant des investissements, ils trouvent un bénéfice absolument certain à agir de la sorte. Mais même dans ce cas, on rencontre de profondes divergences d'opinion. Nous avons vu que la communauté, prise dans son ensemble, est enrichie par des travaux publics entrepris au cours d'une crise. Mais beaucoup d'individus, à l'intérieur de la communauté, estiment qu'ils souffrent d'une telle politique. Ceux qu'enrichit l'augmentation de l'épargne durant la période de profits amenée par les travaux publics ne sont pas nécessairement, individu pour individu, ceux qui auront à payer des impôts plus élevés dans l'avenir pour payer l'intérêt d'une dette publique accrue. Toute personne qui participe davantage (ou qui craint d'avoir à participer davantage) à l'imposition supplémentaire à venir, qu'il ne participe aux profits supplémentaires actuels a une raison pour s'opposer au plan envisagé. Les individus dont le revenu est fixé légalement en termes de monnaie souffrent de la hausse des prix quand l'emploi augmente. Les gouvernements qui sont opposés en principe à une extension de la sphère du socialisme préfèrent qu'il existe moins de capital réel plutôt que d'avoir à charge la propriété de davantage de capital. Les révolutionnaires qui ne considèrent le chômage que comme l'un des maux du système fondé sur l'entreprise privée ne désirent nullement que les gouvernements capitalistes apprennent la méthode permettant de réduire les fluctuations de la situation économique et les privent ainsi de leur objection la plus sensible, sinon la plus importante, au système. Les partisans du « laissez-faire » d'un autre côté, craignent que, s'il apparaît une fois au public que l'intervention de l'Etat peut réduire le chômage, le public puisse être amené à penser que l'intervention de l'Etat peut, ailleurs aussi, être très utile.

Tous ces conflits naissent du simple problème de la politique des travaux publics. Combien d'autres ne naissent-ils pas en plus grand nombre des problèmes concernant la réduction de l'inégalité des revenus.

Les discussions académiques parmi les économistes risquent d'apparaître au profane aussi vaines et aussi lointaines que les discussions sur le nombre d'anges qui peuvent tenir sur une épingle. Mais les discussions académiques sur x ou y représentent, en réalité, les rides de surface de ces conflits plus profonds (s'il n'en était pas ainsi tous les problèmes auraient reçu une solution depuis longtemps). Les controverses économiques et les litiges politiques sont étroitement liés. On a évité dans toute la mesure du possible de parler dans ce livre des unes comme des autres.

(1) En français dans le texte.